



**Universidad**  
Zaragoza

## Trabajo Fin de Grado

Análisis y valoración de las empresas cotizadas del  
sector de la construcción en España

Autor/es

**Alejandro Villén Peiró**

Director/es

**José Ángel Ansón Lapeña**

Facultad de Economía y Empresa  
Año 2018

## **INFORMACIÓN DEL TRABAJO:**

**Autor del trabajo:** Alejandro Villén Peiró

**Director del trabajo:** José Ángel Ansón Lapeña

**Título del trabajo:** Análisis y valoración de las empresas cotizadas del sector de la construcción en España / Analysis and valuation of quoted companies in the building sector in Spain

**Titulación a la que está vinculado:** Administración y dirección de empresas

## **RESUMEN**

Este trabajo fin de grado se centra en el análisis y la valoración de cinco empresas del sector de la construcción. El sector ha sido muy importante en el país, pero tras el estallido de la crisis ha perdido peso en la economía doméstica.

A través del estudio del sector realizado con un análisis PESTEL y las cinco fuerzas de Porter, un análisis contable centrado en el estudio patrimonial, financiero y económico y un análisis bursátil, se va a tratar de explicar la situación de las empresas durante la última década y como han sido capaces de afrontar los problemas que han surgido tras la crisis. Por último, se valorarán las empresas a través del descuento de flujos de tesorería libre para aconsejar a los futuros inversores.

## **ABSTRACT**

This degree final dissertation has been focused on the analysis and valuation of five companies in the building sector. The sector has been very important in the country, but after the outbreak of the crisis it has lost weight on the domestic economy.

Through the study of the sector carried out with a PESTEL analysis and the Porter's Five Forces, an accounting analysis focused on the patrimonial, financial and economic study and a stock market analysis, it will try to explain the situation of companies during the last decade and how they have been able to face the problems that have arisen after the crisis.

Finally, companies will be valued through the discount of free cash flows to advise further investors.

## ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS.....</b>	<b>3</b>
<b>2. METODOLOGÍA.....</b>	<b>4</b>
<b>3. ANÁLISIS DEL SECTOR.....</b>	<b>7</b>
<b>3.1. INFORMACIÓN DE LAS EMPRESAS.....</b>	<b>7</b>
3.1.1 ACCIONA S.A. ....	7
3.1.2 ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS S.A.....	7
3.1.3 FCC, FOMENTO DE CONSTRUCCIÓN Y CONTRATAS S.A. ....	8
3.1.4 FERROVIAL, S.A. ....	8
3.1.5 OHL, OBRASCON HUARTE LAIN, S.A. FERROVIAL, S.A. ....	8
<b>3.2. ANÁLISIS PESTEL .....</b>	<b>9</b>
<b>3.3. MODELO DE LAS CINCO FUERZAS DE PORTER .....</b>	<b>12</b>
<b>4. ANÁLISIS CONTABLE .....</b>	<b>14</b>
<b>4.1. ANÁLISIS PATRIMONIAL .....</b>	<b>14</b>
<b>4.2. ANÁLISIS FINANCIERO .....</b>	<b>18</b>
<b>4.3. ANÁLISIS ECONÓMICO.....</b>	<b>23</b>
<b>5. ANÁLISIS BURSÁTIL Y VALORACIÓN.....</b>	<b>26</b>
<b>5.1. ANÁLISIS BURSÁTIL.....</b>	<b>26</b>
<b>5.2. VALORACIÓN .....</b>	<b>33</b>
<b>6. CONCLUSIONES.....</b>	<b>39</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>41</b>
<b>ANEXO I.....</b>	<b>44</b>
<b>ANEXO II.....</b>	<b>48</b>
<b>ANEXO III.....</b>	<b>68</b>

## 1. INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS

El sector de la construcción en España ha sufrido un gran cambio en la última década, su impacto en la economía se ha reducido a la mitad tanto en el PIB como en la empleabilidad. En los primeros años de estudio el sector gozaba de unas condiciones ideales las cuales hicieron que las empresas de construcción fueran un motor importante para la economía española. Pero la crisis de 2008 afectó especialmente a la construcción, haciendo que muchas empresas cerraran y otras comenzaran un gran proceso de regeneración.

Actualmente las previsiones para el sector son positivas para los próximos años, lo cual indica que la reestructuración y cambios internos realizados para combatir la crisis están surtiendo efecto. Sin embargo, no se tiene que perder de vista que los datos anteriores a la crisis para el sector van a ser difícilmente alcanzables en un corto o medio plazo.

El objetivo del trabajo se centra en el análisis y la valoración de 5 empresas presentes en el sector de la construcción española. A través de lo cual se va a poder entender el proceso interno por el cual han pasado para solventar la crisis y mantenerse en un sector con graves problemas estructurales. Las empresas objeto de análisis son:

- ACCIONA
- ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS (ACS)
- FERROVIAL
- FOMENTO DE CONSTRUCCIÓN Y CONTRATAS (FCC)
- OBRASCON HUARTE LAIN (OHL).

Este análisis se va a realizar desde el estudio del entorno general al específico de cada empresa. Para ello el análisis del entorno general estará apoyado en un análisis PESTEL y en las cinco fuerzas de Porter. Tras este estudio se comprenderá las bases sobre las cuales las empresas están operando y en qué tipo de sector se mueven con sus respectivas oportunidades y amenazas.

El análisis contable se centrará en el estudio de los datos que las empresas presentan anualmente, con los balances consolidados y las cuentas de pérdidas y ganancias de la última década. A través de estos datos se podrá ver su situación real y realizar un análisis patrimonial, financiero y económico.

Para finalizar el estudio se realizará un análisis bursátil y la posterior valoración de las empresas. El análisis bursátil se realizará a través de los ratios bursátiles más importantes y la valoración a través de los descuentos de flujos de tesorería libres para la posterior comparación con los datos de los mercados y estudio de la relación que estos tienen con la información exterior de la empresa.

Finalmente, se realizará una conclusión con todo lo abordado y en la cual se dará una previsión a futuro desde un punto de vista personal.

## 2. METODOLOGÍA

El análisis del entorno general se va a desarrollar a través del estudio estratégico del entorno con un análisis PESTEL y el estudio de la estructura del sector con el modelo de las cinco fuerzas de Porter.<sup>12</sup>

El análisis PESTEL realiza un diagnóstico del entorno general a través de varias dimensiones: política, económica, socio-cultural, tecnológica, ecológica y legal.

El modelo de las cinco fuerzas de Porter centra su estudio en las fuerzas que en su conjunto determinan el atractivo de una industria y la posibilidad de obtener beneficios dentro de ésta.

Las cinco fuerzas del modelo son: competidores dentro de la industria (Rivalidad), los competidores potenciales (Amenaza de nuevos entrantes), productos sustitutivos, clientes (Poder negociador) y proveedores (Poder negociador).

---

<sup>1</sup> Tanto el análisis PESTEL como las cinco fuerzas de Porter, se han consultado en NAVAS, J.E. y GUERRAS L.A. (2016): *Fundamentos de dirección estratégica de la empresa*

<sup>2</sup> Para Porter se ha consultado: MARTÍN, R. y GONZÁLEZ, J. (2011): *Análisis estratégico de la industria de la construcción en España*

El análisis contable se estructura en tres bases, el análisis patrimonial, el análisis financiero y el análisis económico.

El análisis patrimonial se centrará en la estructura de las masas de las empresas y su evolución. Mientras que el análisis financiero estará compuesto de las ratios básicas (Liquidez, solvencia, endeudamiento y cobertura) y el fondo de maniobra.

La liquidez pone en relación el activo corriente con el pasivo corriente de manera que se puede comprobar si la empresa en el corto plazo es capaz de hacer frente a sus deudas. La solvencia relaciona el activo con el pasivo y también es una ratio que comprueba la capacidad de la empresa de hacer frente a sus deudas, pero a diferencia de la liquidez lo hace con toda la estructura del activo.

El endeudamiento relaciona el patrimonio neto con el pasivo de la empresa para comprobar si la cantidad de deuda externa es adecuada para la capacidad de pago propia. Finalmente, la cobertura es la relación entre la suma del patrimonio neto y el pasivo no corriente y el activo no corriente, de manera que se comprueba si la capacidad permanente de la empresa es superior a sus inversiones.

El análisis económico aportará los datos relacionados con las cifras de negocio de las empresas en los periodos además de la rentabilidad económica y financiera.

La rentabilidad económica o ROI por sus siglas en inglés (Return on Invest) mide el beneficio conseguido en comparación con la inversión necesaria para obtenerlo.

En cambio, la rentabilidad financiera mide la rentabilidad en relación al capital aportado, es decir, respecto al patrimonio neto. La rentabilidad financiera es un dato con un gran atractivo para los accionistas.

Finalmente, se realizará el análisis bursátil y la valoración de las empresas.<sup>3</sup> Este análisis bursátil se centrará en el precio final anual y las ratios más importantes como son: El beneficio por acción, el dividendo por acción, la rentabilidad por dividendo, el PER (Price earnings ratio), el Book-to-Market y la ratio de rentabilidad anual.

El PER relaciona el precio de la acción con el beneficio por acción e indica el tiempo en el cual la inversión se recuperará, este indicador tiene una interpretación especial.

---

<sup>3</sup> El análisis contable, económico y bursátil se ha consultado en PASCUAL, J.G (2011): *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera*

El Book-to-Market relaciona el precio de la empresa en la contabilidad con el precio en el mercado y a través de él se puede comprobar si el mercado tiene expectativas positivas o negativas del futuro de la empresa.

Por último, la ratio de rentabilidad anual pone en relación las diferencias de cotizaciones inter anuales más los dividendos por acción durante el periodo, de forma que se obtiene las diferencias anuales reales para los accionistas.

Por último, se realizará la valoración de las empresas en el último año con una previsión hasta el año 2021 la cual atenderá a la evolución de la última década y las noticias más recientes para cada empresa. Los datos necesarios del mercado para la valoración de las empresas se han obtenido del Banco de España y de la bolsa de Madrid.

Se realizará a través de los descuentos de flujos de tesorería libres, este método se sustenta en la valoración anual de las empresas en el futuro para posteriormente descontar los resultados al momento actual con a una tasa denominada CMPC (Coste medio ponderado de capital).

Estos resultados tienen en consideración el EBIT para poder obtener el resultado operativo neto.

A este resultado se le añade las amortizaciones del periodo y se le descuenta la inversión en el fondo de maniobra y en activo no corriente. De esta forma se obtienen los flujos de tesorería libre esperados de cada año.

Una vez descontados todos los flujos podemos compararlos con la deuda actual de la empresa y de esta forma conseguir el nuevo valor del Patrimonio neto para una vez dividido por las acciones conseguir el precio por acción actual de la empresa considerando el horizonte temporal del futuro.

Este precio se puede comparar con el actual para tomar decisiones de cara a invertir en la empresa o valorar el mercado bursátil.<sup>4</sup>

El último punto del estudio consiste en unas conclusiones tras todo lo visto hasta el momento.

---

<sup>4</sup> La valoración por descuentos de tesorería libres se ha consultado en FERNANDEZ, P. (2013): *Valoración de Empresas y Sensatez*.

Añadir que de aquí en adelante todos los datos están expresados en miles de euros a excepción del análisis bursátil y la valoración por descuentos de flujos.

### **3. ANÁLISIS DEL SECTOR**

#### **3.1. Información de las empresas**

##### **3.1.1. ACCIONA S.A.**

Acciona se constituyó en 1997 con la fusión de *Entrecanales* y *Távora*. Cuenta con alrededor de 34.000 empleados y forma parte del IBEX 35.

Sus líneas de negocio se centran en infraestructuras viarias y todo tipo de ingeniería industrial. Además, Acciona tiene un fuerte compromiso con las energías renovables a través de proyectos y cuenta con un sector dedicado a plantas de gestión de aguas.

Cuenta con un activo total en el año 2017 de 17.147.358.000,00 € y una cifra de negocio de 7.253.974.000,00 €.

La empresa está fuertemente internacionalizada, tiene presencia en 65 países de los cinco continentes.

##### **3.1.2. ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS S.A.**

Fundada en 1997 tras la fusión de tres empresas: OCP construcciones, Ginés Navarro Construcciones y Vías. Cuenta con 195.00 empleados y es una de las grandes empresas del IBEX 35. Su línea de negocio es más tradicional dentro del sector de la construcción e infraestructuras.

Su activo total en 2017 es de 31.880.684.000,00 € y la cifra de negocio de 34.898.213.000,00 €.

Tiene presencia en todos los continentes y más de 60 países.



### **3.1.3. FCC, FOMENTO DE CONSTRUCCIÓN Y CONTRATAS S.A.**

Nace en 1992 tras la fusión de Construcciones y Contratas y Fomento de Obras y Construcciones. Cuenta con 57.000 empleados y cotiza en el mercado continuo tras su salida del IBEX 35. Su línea de negocio se centra especialmente en los servicios públicos, a través de sus servicios medioambientales y de agua, los equipamientos urbanos y la generación de energías renovables.

Cuenta con un activo total en el año 2017 de 10.566.921.000,00 € y una cifra de negocio de 5.802.032.000,00 €.

FCC tiene presencia en 34 países de todo el mundo, principalmente Europa y Estados Unidos.

### **3.1.4. FERROVIAL, S.A.**

Fue fundada en 1952, Tiene 95.000 empleados y forma parte del IBEX 35. La empresa opera a través de cuatro divisiones: Autopistas, Aeropuertos, Construcción y Servicios. El sector de Autopistas desarrolla y opera peajes. El de Aeropuertos se centra en el mantenimiento de aeropuertos en diferentes ciudades. El negocio de Construcción diseña y realiza obras públicas y privadas. Y el de Servicios consiste en el mantenimiento y conservación de infraestructuras y edificios.

Su activo total en 2017 es de 22.989.590.000,00 € y la cifra de negocio de 12.208.165.000,00 €.

Ferrovial está presente en más de 15 países.

### **3.1.5. OHL, OBRASCON HUARTE LAIN, S.A. FERROVIAL, S.A.**

Fundada en 1999 tras la fusión de Obrascon, Huarte y Lain. Tiene alrededor de 26.000 empleados y como FCC cotiza en el mercado continuo ya que también salió del IBEX 35. Su negocio se engloba en cuatro áreas diferentes: construcción, industrial, servicios y desarrollos.

Su activo total en 2017 es de 12.208.485.000,00 € y la cifra de negocio de 3.216.351.000,00 €.

OHL tiene presencia en 29 países a través de los cinco continentes.

### 3.2. *Análisis PESTEL*

El análisis PESTEL muestra de manera clara el entorno general al que las empresas del sector se enfrentan a través de varias dimensiones de estudio.

#### 1. *Factores Políticos*

Desde 2009 la inversión en infraestructuras ha caído un 58%<sup>5</sup>. Este descenso de la inversión en los últimos años viene marcado por los ajustes necesarios hasta 2019 para cumplir los objetivos de reducción de déficit que marca la Unión Europea. Si en 2007 la inversión suponía el 4% del PIB y el 12% del gasto público total, hoy esta relación no alcanza la cota del 5%.<sup>6</sup>

Por lo tanto, los factores políticos que afectan a las empresas del sector de la construcción no son nada positivos, además habría que añadir los problemas de transparencia y corrupción, los cuales en los contratos públicos se estima que cuestan 20.000 millones al año.<sup>7</sup>

#### 2. *Factores Económicos*

El sector de la construcción ha sufrido un importante descenso desde el año 2008, la crisis económica ha afectado al país en todos sus ámbitos, pero el sector de la construcción ha sido uno de los más deteriorados. La aportación al PIB del sector en 2008 era de 113.190 millones de euros, la cual se ha visto reducida año tras año hasta los 56.540 millones de euros en 2016. (Figura 1. Anexo.)

Para el periodo entre 2018 y 2020 se prevé un crecimiento del 3,5% dentro del sector,<sup>8</sup> en este crecimiento la vivienda es la actividad que más aporta seguido de la edificación no residencial. La ingeniería civil prevé un repunte de cara al periodo anterior a las elecciones municipales de 2019.

Por lo tanto, se puede observar un cambio de tendencia en el sector para los próximos años en los cuales esta aportación al PIB crecerá de la mano del aumento de la actividad.

---

<sup>5</sup> Según la fundación BBVA

<sup>6</sup> LAZCANO ACEDO, J. *¿Otra vez sin Presupuestos y sin obra pública?* Cinco Días. 10/02/2018

<sup>7</sup> PAGE, D. *La corrupción y la opacidad en los contratos públicos cuestan 20.000 millones al año*. El Independiente. 26/07/2017

<sup>8</sup> ENRÍQUEZ-NISTAL, S. *El sector de la construcción en España crecerá un 3,5% en el periodo 2018-2020*. El Mundo. 01/12/2017

### 3. Factores Socio-Culturales

En los primeros años de estudio el sector de la construcción acaparaba el 13% de la población activa.

Los buenos salarios junto a la escasa cualificación necesaria hacían que muchos jóvenes se decidieran por trabajar en la construcción. Además, la creciente inmigración en el país también aportó un gran impacto laboral dentro del sector.

La crisis de 2008 trajo consigo grandes problemas para el sector y con el descenso de la actividad las empresas no tenían otras opciones que despedir a sus empleados, los cuales una vez sin trabajo y con poca cualificación han tenido serios problemas para encontrar nuevos puestos, ya que recolocarse dentro del mismo sector ha sido imposible.

Tras la crisis el sector ha pasado de acaparar el 13% de la población activa a únicamente el 5,9% en 2016. (Figura 2. Anexo.)

### 4. Factores Tecnológicos

En España el gasto en I+D es de los más bajos en Europa, incluso por debajo de países con economías inferiores.

Desde el año 2009 y debido a la crisis, la inversión en I+D ha tenido una evolución negativa tanto en el sector público (-12,6%) como en el privado (-5,8%). (Figura 3. Anexo)

En cuanto al sector de la construcción la innovación no representa algo crucial, pero no puede dejarse de lado esta investigación ya que el futuro es incierto y cualquier tecnología puede suponer una ventaja competitiva.

El desarrollo de nuevos materiales es uno de los puntos clave a investigar dentro del sector además de las tecnologías digitales como la realidad aumentada, el internet de las cosas (IoT) o el escaneado digital.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> *La innovación, la gran revolución pendiente del sector de la construcción española.* LA VANGUARDIA. 03/05/2017

### 5. *Factores Ecológicos*

Existe en la sociedad un cambio de tendencia hacia la conservación del entorno y causar el mínimo impacto en éste.

Las empresas del sector de la construcción deben seguir esta tendencia si no se quieren ver ensuciadas por problemas con el entorno y de esta forma perder reputación.

Existe un decálogo de la bioconstrucción el cual sigue unos puntos como: Buscar ubicaciones adecuadas, emplear materiales biocompatibles e incorporar sistemas y equipos para el ahorro. (Figura 4. Anexo).

### 6. *Factores Legales*

El sector de la construcción es un sector muy importante dentro de la economía de España y por lo tanto la regulación es muy amplia.

La ley de Contratos del Sector Público<sup>10</sup> es sin duda la más importante y una de las que más cambios está sufriendo. Estos cambios están enfocados en erradicar la adjudicación irregular.

La última modificación entro en vigor el 9 de marzo de 2018 y obliga a la contratación electrónica por parte de todas las administraciones públicas, de esta forma se establecen unas medidas contra la corrupción y aporta una mayor transparencia.

La conclusión del análisis PESTEL es que los factores más importantes como son los económicos y legales están en una buena situación actualmente.

Sin embargo, los políticos y socio-culturales podrían mejorar ya que la escasa inversión en el sector en la actualidad por parte del gobierno hace que los contratos públicos hayan disminuido desde el inicio de la crisis.

En general se encuentra con una situación óptima, pero con margen de mejora.

---

<sup>10</sup> Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014.

### 3.3. *Modelo de las cinco fuerzas de PORTER*

Este modelo constituye una metodología estándar para investigar sobre las oportunidades y amenazas dentro de una industria en particular.

Cuanto mayor es la posibilidad de obtener rentabilidades altas dentro del sector, mayor es su atractivo.

#### 1. *Intensidad de la competencia actual*

El sector de la construcción fue uno de los sectores que más acusó la crisis de 2008, de manera que el 60,3% de las empresas desaparecieron.

Los datos más actualizados datan de los primeros meses de 2017 y son alentadores de forma que se crearon cerca de 2000 empresas, un 13% de las totales creadas en España en ese periodo, la cifra más alta.<sup>11</sup>

La mayoría de las empresas del sector son PYMES y únicamente unas pocas son grandes empresas, como las que se van a estudiar. Las empresas españolas dentro de este sector cuentan con una gran importancia a nivel global como se puede ver en el ranking de 2015. (Figura 5. Anexo.)

Otros aspectos que hay que tener en cuenta para entender la intensidad de la competencia actual en el sector son el ritmo de crecimiento de la industria y las barreras a la salida. La industria es una industria madura la cual puede crecer, pero no de una manera que puedan entrar muchas empresas. Además, los costes de salida para las empresas establecidas son grandes.

Todo esto indica que la intensidad de la competencia en el sector es *alta*.

#### 2. *Entrada de competidores potenciales*

Las barreras a la entrada en este sector son muy grandes si se quiere competir con las grandes empresas. Además, se parte de una gran desventaja ya que las establecidas cuentan con la mayoría de los contratos importantes y tienen la confianza necesaria para llevar a cabo los proyectos futuros.

---

<sup>11</sup> Construcción, el sector que crea más empresas en España en el inicio de 2017. CIC. 05/04/2017

En cambio, la entrada de competidores podría ser más fuerte en las PYMES ya que una nueva empresa no tiene tantas barreras como en el caso de las grandes y puede competir de una manera más eficaz.

En ambos casos la reacción de los competidores establecidos es muy importante, ya que desde su posición pueden tomar medidas para disuadir a los nuevos entrantes potenciales.

Por lo tanto, la entrada de competidores potenciales es *media*.

### 3. *Amenaza de productos sustitutivos*

En el sector de la construcción no se encuentran productos sustitutivos que realmente puedan afectar a la industria, más allá de la venta de viviendas de segunda mano, el cual realmente existe en casi todas las industrias.

De manera que la amenaza de productos sustitutivos es *baja*.

### 4. *Poder negociador de los clientes*

En este punto hay que distinguir entre las adjudicaciones y la venta directa.

En el caso de las adjudicaciones el poder negociador del cliente es *muy alto*.

Las administraciones públicas suelen otorgar los contratos a la empresa que mejor proyecto entrega, normalmente tanto por calidad como por precio.

En cambio, en la venta directa los clientes tienen un poder negociador *bajo*. Debido a que lo único que pueden hacer es aceptar o rechazar el precio establecido previamente por la empresa del sector.

### 5. *Poder negociador de los proveedores*

Existe un elevado número de empresas proveedoras, el producto es no diferenciado, las empresas pueden comprar grandes volúmenes y además los costes de cambio de proveedor son escasos.

Son razones más que evidentes para concluir que el poder negociador de los proveedores es *bajo*.

La conclusión del análisis de Porter es que el sector de la construcción está fuertemente establecido, no existen grandes incentivos a la entrada debido a la gran cantidad de competidores tanto para las empresas pequeñas como para las grandes y al escaso margen que se podría conseguir con una gran inversión.

Es cierto que existen atractivos en puntos como el escaso poder negociador de los proveedores o los nulos productos sustitutivos, pero no son relevantes para el atractivo de la industria.

La probabilidad de conseguir rentabilidades altas en este sector es mínima y por lo tanto el atractivo para nuevas empresas es *muy bajo*.

## 4. ANÁLISIS CONTABLE

### 4.1. *Análisis patrimonial*

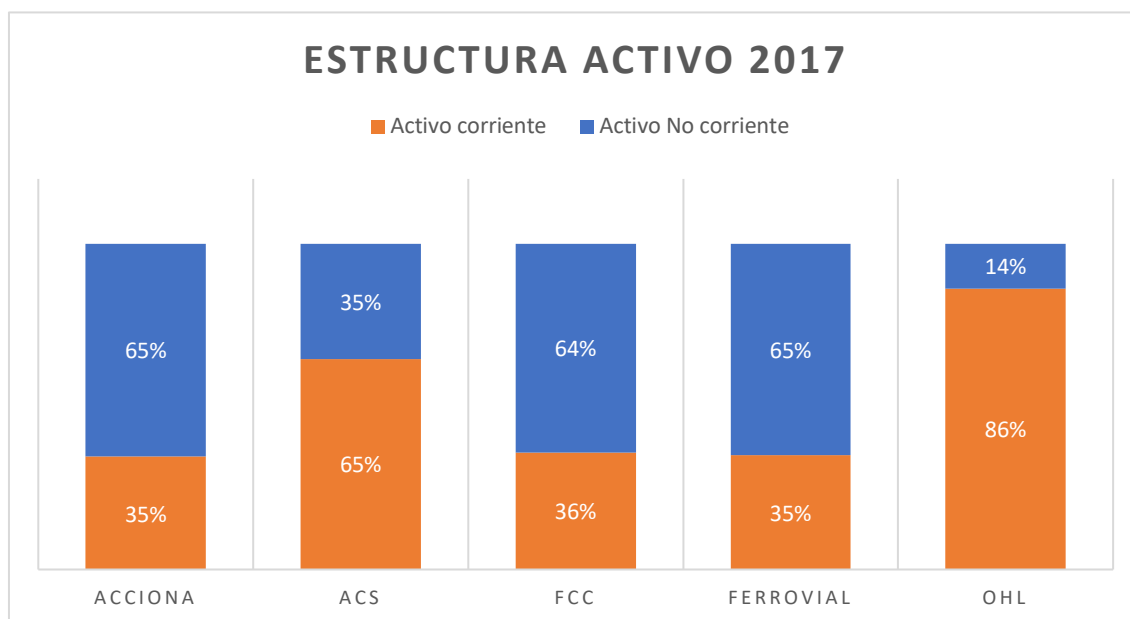
A partir de este apartado y durante todo el análisis, las cuentas utilizadas son las cuentas consolidadas de estas empresas ya que albergan toda la información posible y todas las dimensiones de las empresas.<sup>12</sup>

El análisis del patrimonio se va a realizar con el estudio de la estructura de las masas de las empresas y su evolución en la última década y las ratios básicas (Liquidez, solvencia, endeudamiento y cobertura).

Liquidez y solvencia miden la capacidad de la empresa de hacer frente a sus deudas tanto a corto plazo como en su totalidad. El endeudamiento sirve para comprobar si la cantidad de deuda externa es adecuada para la capacidad de pago propia. Por último, la cobertura comprueba si la capacidad permanente de la empresa es superior a sus inversiones.

---

<sup>12</sup> Dentro del anexo II se pueden comprobar las cuentas en detalle.



En cuanto al activo durante el año 2017, el año más reciente a analizar, se puede comprobar que existen diferencias sustanciales entre las diferentes empresas.

ACS tiene una mayor concentración de activo corriente debido al peso de las partidas de Realizable y Disponible, para la empresa no es algo novedoso ya que esta distribución en el activo viene siendo así desde el año 2010.

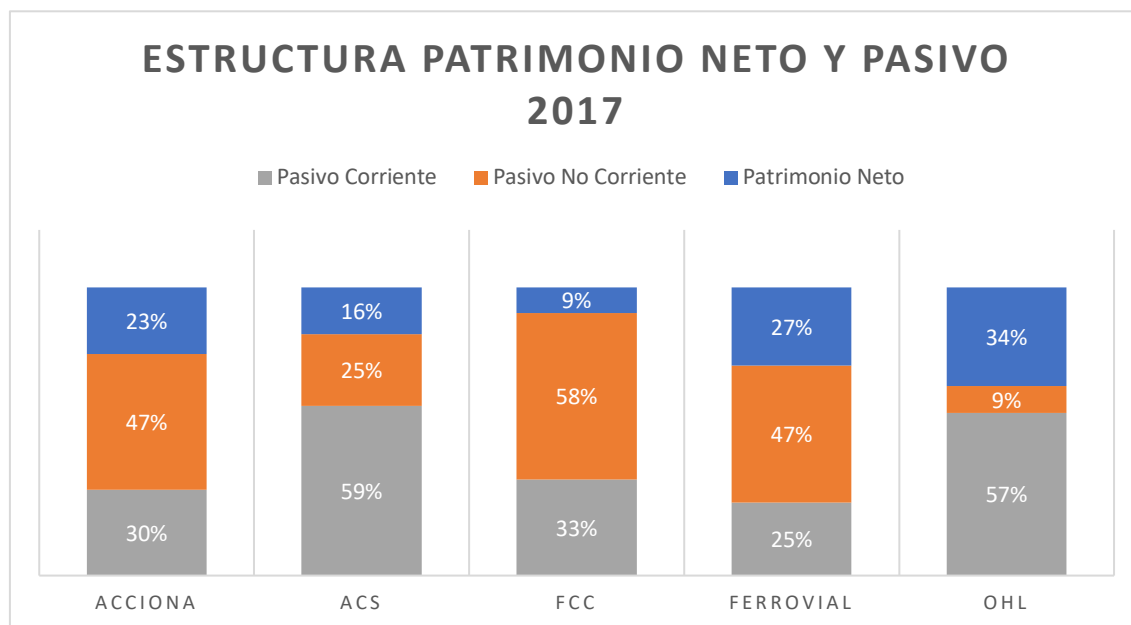
Esta distribución es todavía más acentuada en OHL para la cual el activo no corriente solo tiene un peso del 14%, esta gran diferencia es la primera vez que se ve en los últimos diez años y viene precedida de un cambio en la dirección del negocio por la cual OHL ha decidido centrarse en la construcción y deshacerse de sus activos no corrientes.<sup>13</sup>

El resto de empresas del análisis presentan una estructura del activo casi idéntica en la cual los activos no corrientes suponen un 65% sobre el total.

Este tipo de estructura es la más común entre las empresas del sector de la construcción ya que disponen de un gran número de activos no corrientes.

<sup>13</sup> OHL vuelve a su origen constructor tras vender activos por más de 5.000 millones. El economista. 22/10/2017





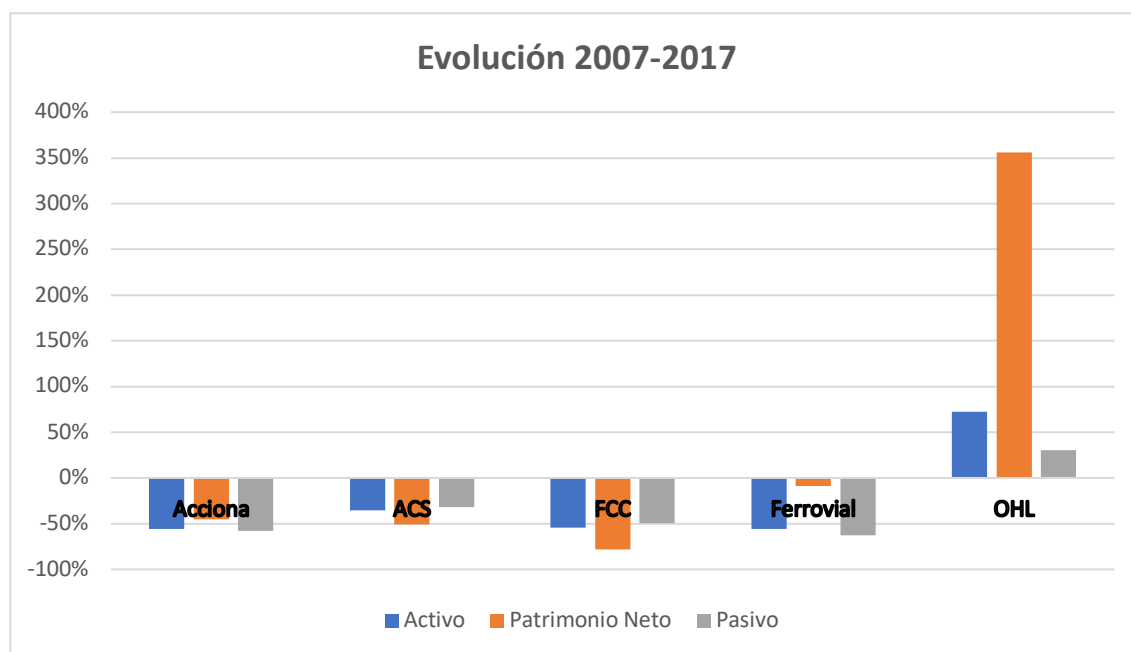
En cuanto a la estructura del patrimonio neto y el pasivo en el año 2017, se puede observar que en la totalidad de las empresas el pasivo supone un método de financiación mayor que la auto financiación.

De nuevo Acciona, FCC y Ferrovial tienen una estructura más clásica dentro de las empresas de la construcción con especial atención al escaso peso que tiene la auto financiación en FCC.

Tanto ACS como OHL tienen en el activo corriente la mayoría de la estructura total de su financiación lo cual es clave para ambas empresas ya que durante el corto plazo van a tener que hacer frente a las deudas o tratar de refinanciarse.

Cabe destacar que esta estructura de pasivos dentro de ACS es algo repetido durante los últimos años, mientras que para OHL el pasivo corriente supone tanto dentro de la estructura debido a que en el año 2017 se ha tenido que convertir casi la totalidad del pasivo no corriente a corriente debido al paso de la deuda del largo plazo al corto plazo.

Es apropiado para entender la última década de todas las empresas comprobar como sus masas han evolucionado haciendo la comparación entre el primer año de estudio 2007 y el último.



Por lo tanto, en esta gráfica se comprueba que todas las empresas con la excepción de OHL han visto reducido en la última década todas sus masas, los activos y su financiación tanto propia como ajena.

La principal causa de este descenso es la crisis económica tan acentuada en España y especialmente en el sector de la construcción. Las empresas han tenido que reducir procesos inservibles y líneas de negocio no tan rentables como la principal.

Además de disminuir sus capacidades para poder mantenerse operativas y de esta forma iniciar una gran reestructuración para poder afrontar el futuro de la mejor forma posible.

Acciona y FCC son las dos empresas que tienen un mayor descenso en las tres masas patrimoniales, sus activos y pasivos se han visto reducidos en un 50%.

El dato más alarmante en este sentido es la reducción del patrimonio neto de FCC en un 78%, esto hace que la empresa no tenga un soporte real de auto financiación.

ACS también ha visto reducidas todas sus masas, pero de manera más comedida, tanto el activo como el pasivo se han reducido en cifras cercanas al 25% y su patrimonio neto en un 51%. Esta reducción mayor que en el resto de partidas hacen que sus masas patrimoniales tengan un desajuste parecido al de FCC ya que sus masas no se ven reducidas de una manera equitativa lo que produce desequilibrios en la estructura.

Sorprendentemente la empresa más pequeña con gran diferencia en el inicio de la década ha sido la única de las analizadas que han tenido una evolución positiva.

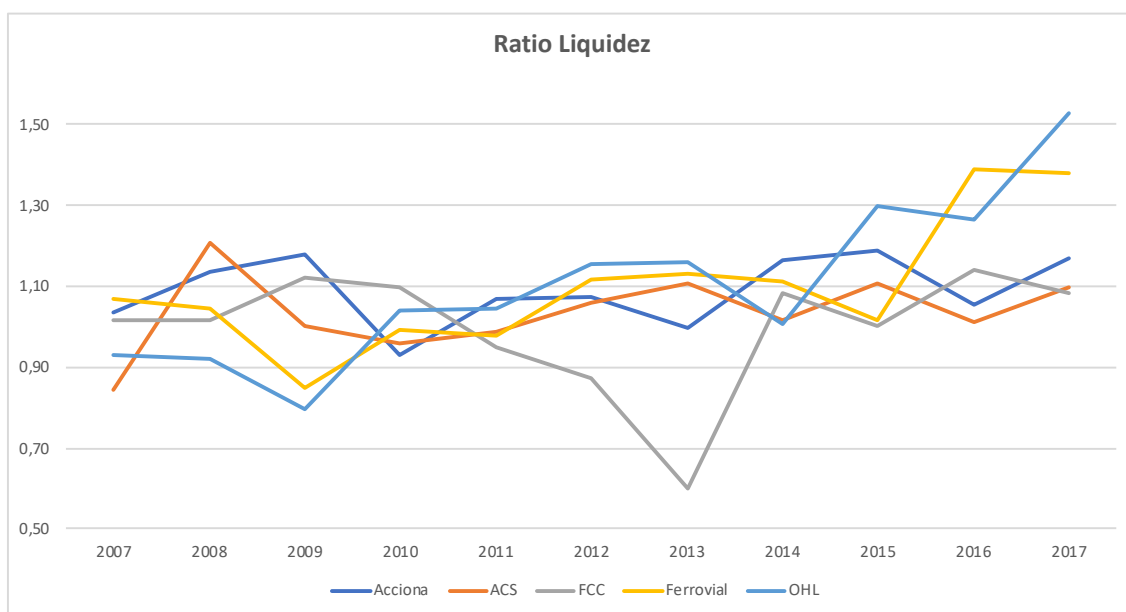
Ha aumentado sus activos en un 72%, sus pasivos en un 30% y su patrimonio neto en un 356%.

Estas cifras han hecho que OHL pase de ser una empresa muy pequeña en comparación al resto en cuanto a las cifras económicas a dejar a FCC en la última posición. Este crecimiento ha sido posible a través de la internacionalización, diversificación y prudencia financiera.

### 4.2. *Análisis financiero*

Las ratios básicas junto al fondo de maniobra dan en este análisis los últimos datos para entender la situación patrimonial de las empresas.

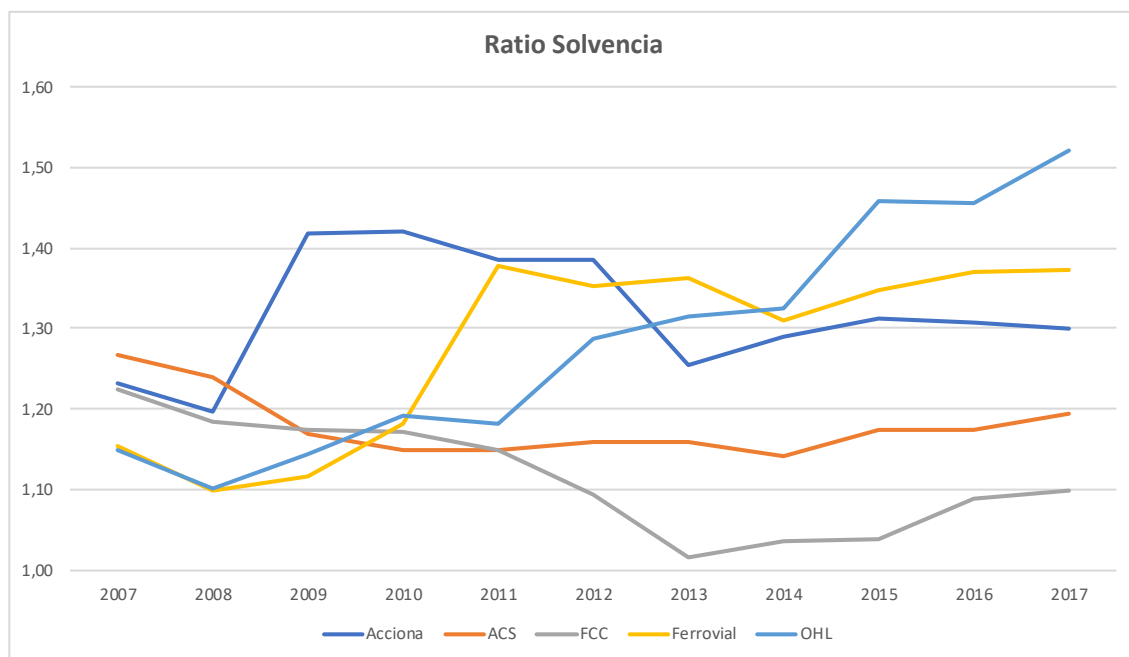
Estas ratios son liquidez, solvencia, endeudamiento y cobertura.<sup>14</sup>



Se observa que la liquidez durante los primeros años de la década ha sido inferior a la unidad. Para todas las empresas los malos resultados han sido solventados rápidamente y desde 2011 la ratio es superior, excepto para FCC. Sus datos fueron preocupantes durante

<sup>14</sup> En el anexo III se encuentran las fórmulas.

cuatro años desde 2010, especialmente debido al aumento del pasivo financiero corriente. Actualmente tiene una liquidez correcta.

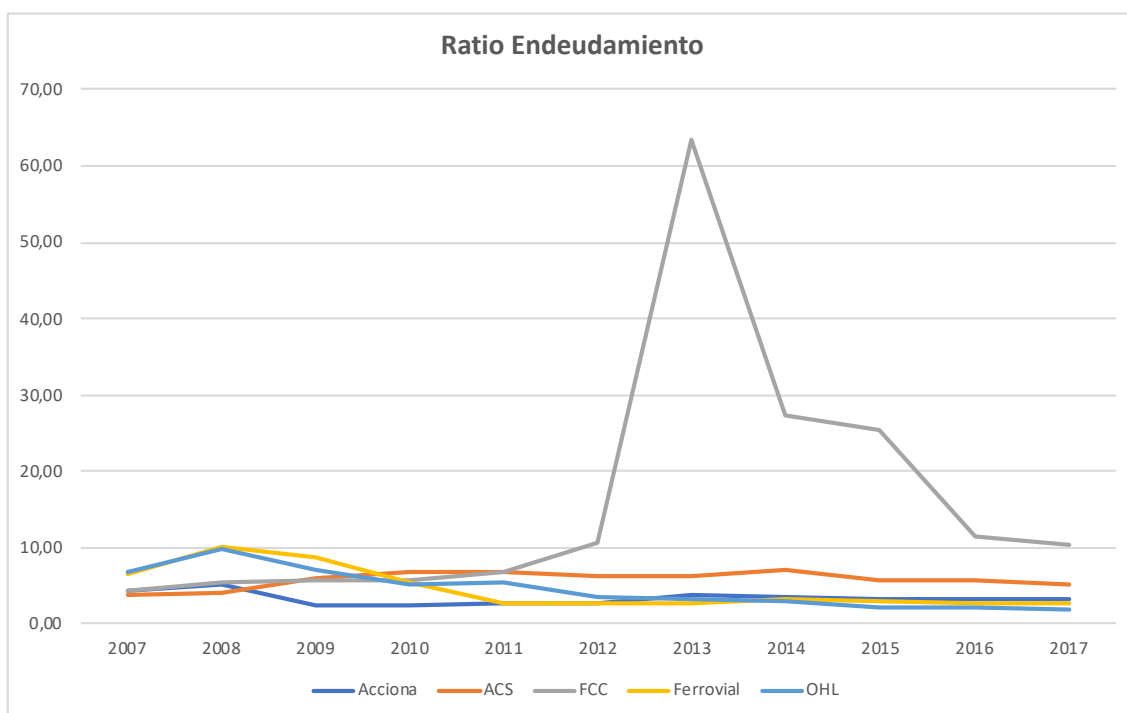


La ratio de solvencia no presenta datos preocupantes para ninguna empresa en toda la década, ha sido superior a la unidad en todos los casos. Esto indica que en todo momento las empresas han mantenido un activo superior a su financiación externa. OHL cuenta con la mejor ratio de solvencia en el año 2017 y su evolución durante la década ha sido importante ya que contaba con la peor ratio en el inicio de la década.

FCC cuenta con sus peores ratios desde el año 2011 hasta 2014, se mantiene la misma explicación que para la ratio de liquidez.

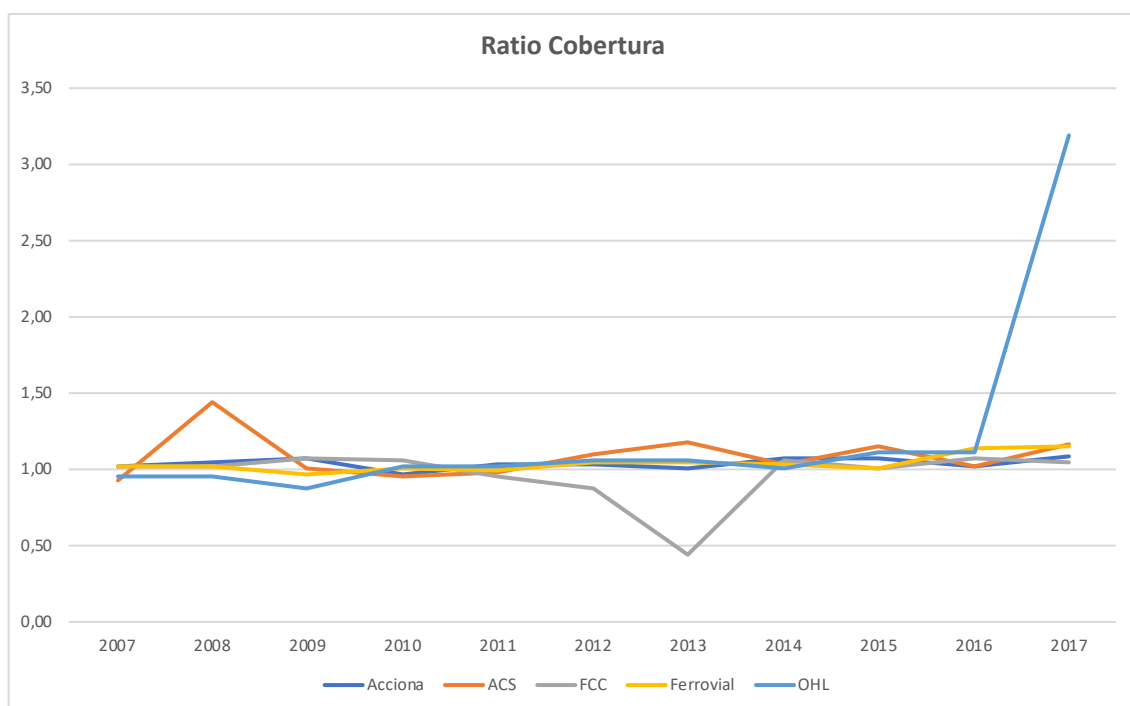
ACS es la empresa que ha tenido una evolución más plana durante la década, aunque sus datos finales son peores que al inicio.

Por último, destacar la evolución en los primeros años, hasta 2011, de Acciona y Ferrovial. Tras este gran crecimiento ambas empresas han empeorado su ratio en los años posteriores pero el dato de 2017 es mejor que el inicial.



En cuanto al endeudamiento se observa que FCC es la empresa con el pico más alto, cuenta con una ratio del 10,26 en la actualidad. Esto indica que por cada euro de financiación propia FCC cuenta con 10,26 euros de financiación ajena, es un dato al que cabría ponerle freno y tratar de mejorarlo. Destacar que en años anteriores el dato era más preocupante y la empresa ha sabido ponerle freno y disminuirlo. Los datos superiores a 60 se apoyan en los aumentos de los pasivos y el escaso peso del patrimonio neto en la empresa.

Tras FCC, ACS es la siguiente empresa con una mayor ratio situado en 5,17 y el resto de empresas se encuentran por debajo del 3,5. La representación ideal de esta ratio está entre el 0,5 y 0,7 y por lo tanto las empresas objeto de análisis deberían tratar de minimizarlo de cara a los próximos años, aunque debido a la envergadura de los proyectos realizados y la necesidad de financiación del sector se entiende una ratio mayor que el esperado en una empresa tradicional de otro sector.



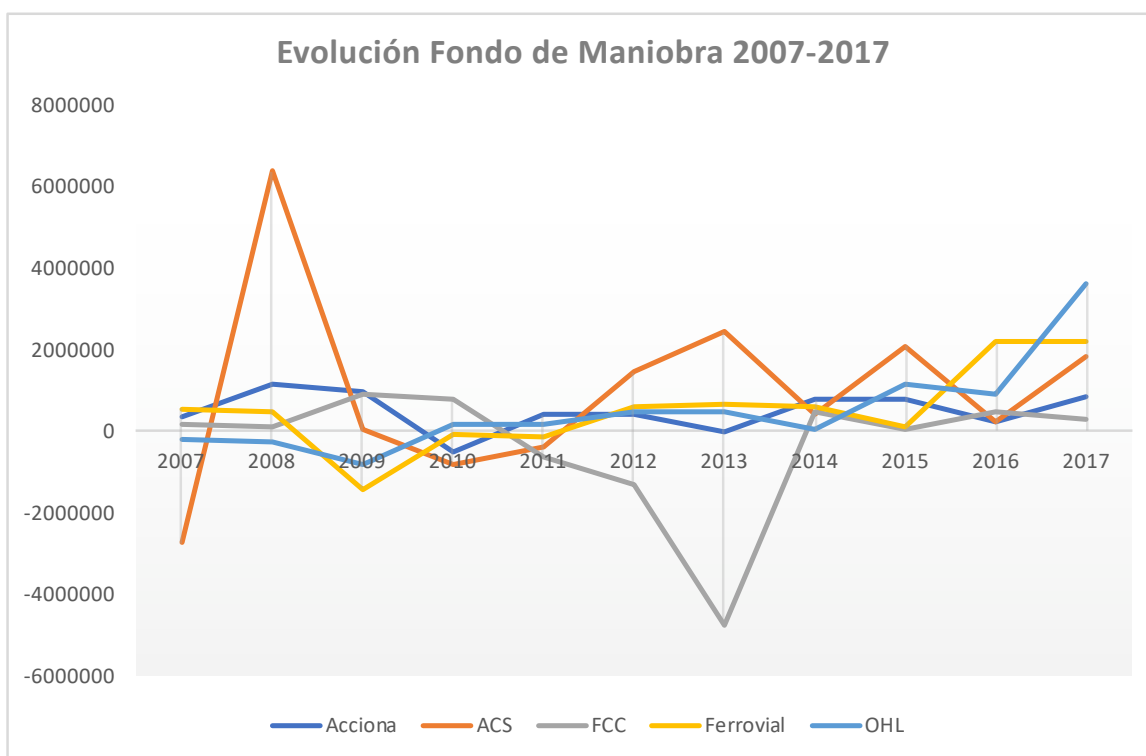
Por último, la ratio de cobertura no debe ser menos de 1 ya que indicaría desajustes en las empresas ya que se estaría financiando recursos no corrientes con pasivos corrientes. Desde el inicio de la década todas las empresas han tenido periodos con una ratio de cobertura menor a la unidad, especialmente preocupante fue el periodo en el cual FCC llegó al dato de 0,44 en 2013.

Desde 2014, todas las empresas se encuentran en una situación correcta atendiendo a su nivel de cobertura. Actualmente todas presentan una ratio similar con excepción de OHL la cual es de 3,19.

Las empresas más cercanas a la unidad tendrían que tener en consideración este factor ya que podrían acabar estando por debajo y sería un riesgo en el futuro.

El fondo de maniobra<sup>15</sup> indica la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente y por lo tanto es un gran indicador del excedente o necesidad de la empresa.

Se va a estudiar este fondo de maniobra para toda la década y así comprender de mejor manera la evolución de las empresas objeto de estudio.



En la gráfica se observa que para todas las empresas los años entre 2008 y 2011 son los cuales el fondo de maniobra ha tenido un peor dato, a excepción de FCC el cual tiene un desfase, en su caso los datos más negativos comienzan en 2011 y no se revierten hasta 2014.

A excepción de Acciona todas las empresas han pasado por un periodo de tiempo en el cual su fondo de maniobra ha sido negativo al menos durante dos años, esto es peligroso ya que conlleva problemas al pagar deudas e incluso suspensión de pagos.

Esta situación ha sido revertida por todas las empresas ya que desde 2014 el fondo de maniobra ha sido superior a cero.

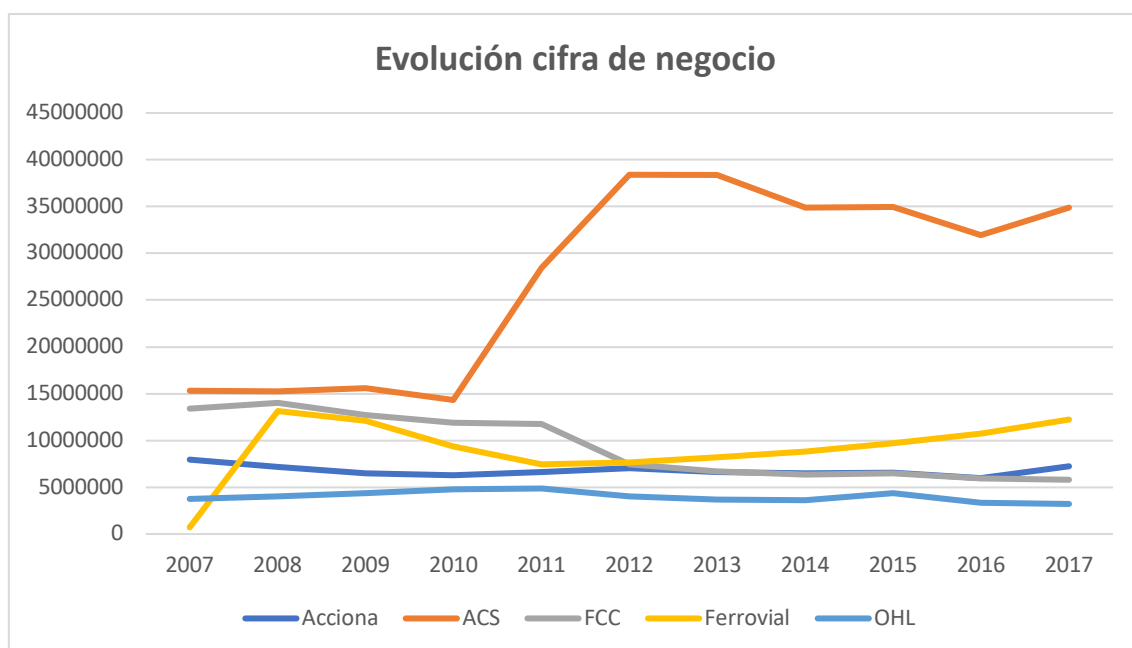
Ésta es la situación óptima en la cual los activos corrientes están financiados en parte a largo plazo con la consecuente facilidad para los pagos a corto por parte de la empresa.

<sup>15</sup> En el anexo III se encuentra la fórmula

Cabe destacar en esta evolución la pronta recuperación de FCC del gran desajuste producido en 2013, la empresa puso solución al problema solicitando un crédito sindicado y de esta forma solucionar sus problemas de tesorería además de reestructurar su deuda.<sup>16</sup>

#### 4.3. Análisis económico

El análisis económico de las empresas se basa en sus cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.<sup>17</sup> Se va estudiar la evolución de las cifras de negocio y la rentabilidad tanto económica como financiera.<sup>18</sup>



Se observa como ACS destaca de manera sobresaliente sobre el resto de las empresas en cuanto a la cifra de negocio anual, además ha sido capaz de duplicarla en plena crisis y asentar ese cambio de tendencia en los últimos cinco años.

FCC en cambio a seguido una tendencia bajista en los mismos años que ACS ha crecido, inicialmente tenían una cifra de negocio similar, pero a partir de 2010 ha ido decayendo hasta ser menor de la mitad en diez años.

<sup>16</sup> AGUSTIN, M. *FCC pide por adelantado 1.100 millones a la banca para sobrevivir a corto plazo*, El Confidencial. 06/08/2013

<sup>17</sup> Se encuentran detalladas en el Anexo II

<sup>18</sup> Las formulas de las rentabilidades económicas y financieras se encuentran en el Anexo III

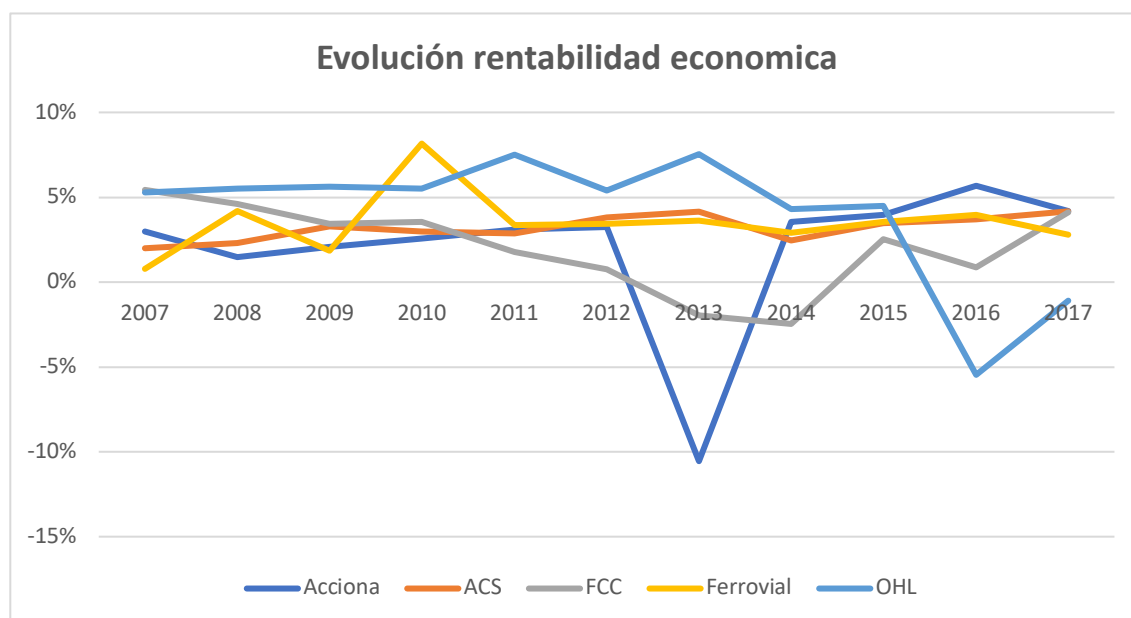


Ferrovial descendió en 2009 de la misma manera, pero solventó la disminución con incrementos anuales hasta la actualidad.

Por último, tanto Acciona como OHL se han mantenido durante el periodo de estudio de manera similar con altibajos suaves.

El incremento en la cifra de negocio a partir de 2010 de ACS se debe a la integración de la empresa alemana Hochtief.<sup>19</sup>

La rentabilidad económica la cual relaciona el resultado de explotación con el activo total, mide el beneficio conseguido en un periodo en comparación con los activos necesarios para obtenerlo. Por lo tanto, indica la capacidad real de la empresa para la obtención de beneficios.



Se observa por lo tanto que únicamente ACS y Ferrovial han sido capaces de mantener rentabilidades económicas positivas durante toda la década.

Aunque para todo el resto de las empresas los periodos negativos han sido escasos y solventados de manera eficaz.

FCC ha mantenido rentabilidades negativas en 2013 y 2014, en el año 2015 ha conseguido superar los problemas y obtener cifras positivas.

<sup>19</sup> ACS duplica la facturación tras consolidar en sus cuentas al grupo alemán Hochtief, EL PAÍS. 29/02/2012

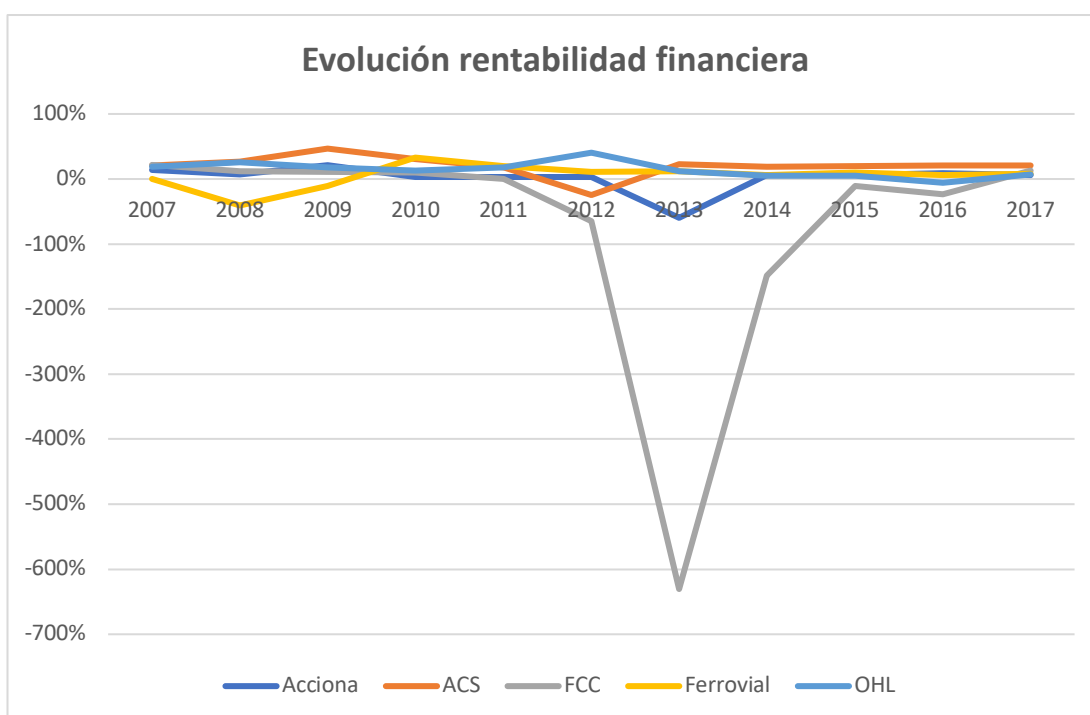
La crisis sufrida en el país afectó a todas las empresas creando un clima de inseguridad para los negocios y por tanto las rentabilidades se vieron resentidas desde el año 2010 hasta 2014.

No todas las empresas la han sufrido del mismo modo y se destaca Acciona ya que su rentabilidad ha sido especialmente estable en la última década a excepción del año 2013 el cual existió una fuerte disminución llegando a una cifra negativa del 11%, explicada por el gran aumento del deterioro y pérdidas por enajenación de inmovilizado.

Actualmente las empresas con unas rentabilidades mayores son Acciona seguida de ACS y FCC. No se encuentra lejos de ellas Ferrovial, mientras que la única excepción es OHL la cual mantiene rentabilidades negativas desde 2016.

Por último, la rentabilidad financiera relaciona el beneficio después de impuestos, en este caso se atiende al beneficio consolidado y los fondos propios.

Esta rentabilidad tiene un gran atractivo para los accionistas y posibles inversores ya que la relación con los fondos propios y beneficios que la empresa es capaz de tener brinda un fuerte indicador del atractivo para las inversiones.



Como se esperaba la rentabilidad financiera sigue una evolución a la par que la rentabilidad económica, pero estas mantienen las diferencias en relación al apalancamiento que las empresas tienen en cada periodo.

Dependiendo de la capacidad de las empresas para auto financiarse esta rentabilidad será mayor o menos que la económica.

Es por este factor que los descensos en el periodo de la crisis para Acciona y FCC han sido tan bruscos, incluso llegando al extremo del año 2013 en el cual FCC tiene una rentabilidad negativa de 630% mientras que en el mismo periodo la rentabilidad económica sólo era negativa en 13%.

Esta rentabilidad ha sido positiva en todas las empresas en el último periodo destacándose del resto ACS con un 21%, FCC con un 13% se sitúa en segundo lugar, mientras el resto de empresas oscilan entre el 6% y el 8%.

## 5. ANÁLISIS BURSÁTIL Y VALORACIÓN

### 5.1. *Análisis bursátil*

El análisis bursátil se centrará en los precios finales anuales y las ratios más importantes.<sup>20</sup> Estos son el beneficio por acción, con el cual se podrán comparar las empresas del sector con facilidad.

El dividendo por acción, el cual sirve para compararlas de nuevo, pero con un enfoque más hacia el inversionista ya que la política de dividendos de cada empresa es diferente y no necesariamente dependen del desempeño en el periodo.

La rentabilidad por dividendo, la cual relaciona los dividendos del periodo con el precio de cotización.

El PER (Price earnings ratio) relaciona el precio de la acción con el beneficio por acción e indica el tiempo en el cual la inversión se recuperará, este indicador tiene una interpretación especial.

Por lógica no existen PER negativos, aunque matemáticamente se puedan calcular, un indicador entre el 0 y el 10 puede indicar que la empresa se encuentra infravalorada o la

---

<sup>20</sup> Detallados en Anexo II

empresa tiene un futuro declive, un indicador entre el 10 y el 17 es óptimo, mayor de 17 indica que la empresa está sobrevalorada o que tiene expectativas de crecimiento.

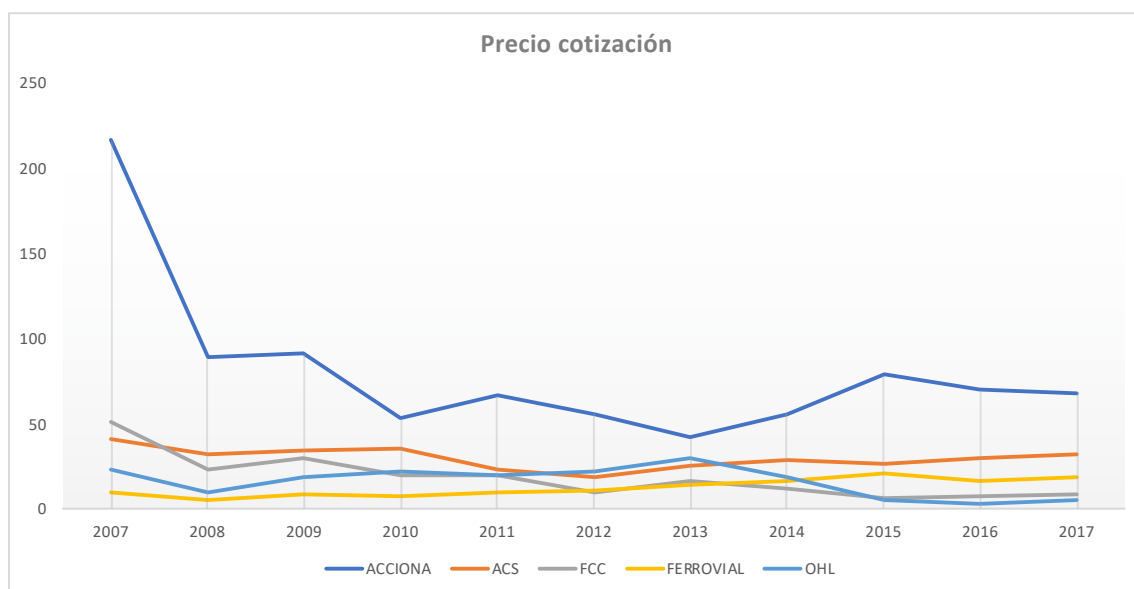
Por lo tanto, el PER indica diferentes valoraciones dependiendo del dato además de poder entenderlos de diferentes maneras.

El Book-to-Market relaciona el precio de la empresa en la contabilidad con el precio en el mercado y a través de él se puede comprobar si el mercado tiene expectativas positivas o negativas del futuro de la empresa<sup>21</sup>.

Finalmente, la ratio de rentabilidad anual nos indica las diferencias reales para el accionista entre años, teniendo en consideración tanto el precio de la acción como los dividendos anuales.

De las cinco empresas objeto de análisis tres de ellas forman parte del IBEX 35: Acciona, ACS y Ferrovial, mientras que FCC y OHL cotizan en el mercado continuo.

Gráficamente se van a representar el precio de cotización anual y su evolución durante la última década, el beneficio por acción, la rentabilidad por dividendo (Dividend Yield), el Book-to-Market y la ratio de rentabilidad anual.



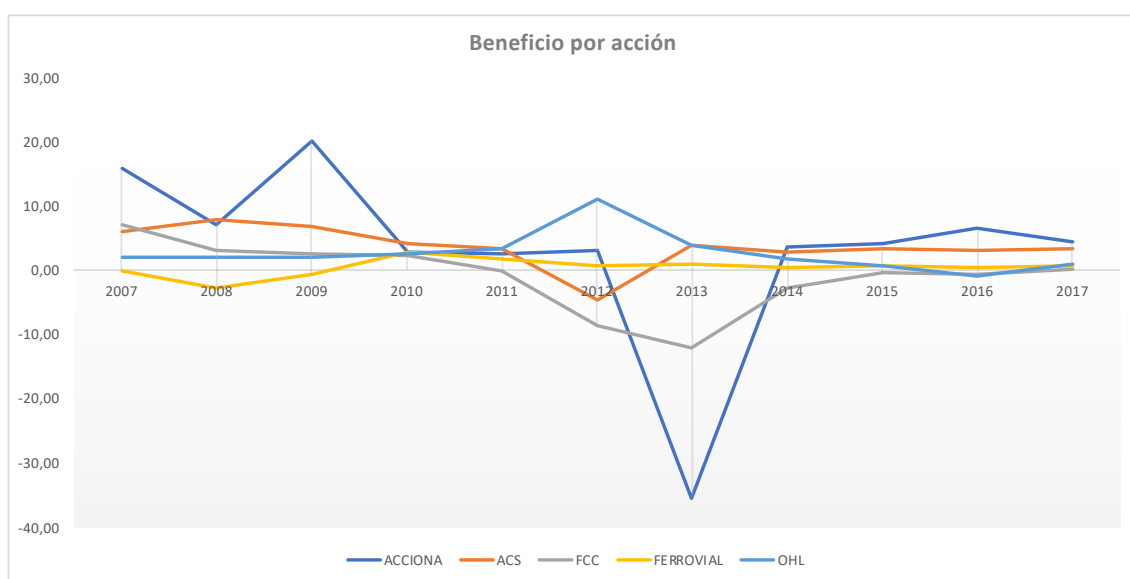
Se observa por tanto como la mayoría de empresas se encontraban en un precio superior al comienzo de la década a excepción de ACS y Ferrovial las cuales han sido capaces de aumentar su cotización.

<sup>21</sup> Las fórmulas para el cálculo de los ratios bursátiles se encuentran en el Anexo III

En el caso de Ferrovial ha visto duplicado su precio, pasando de 9,8 euros en 2007 a 18,9 euros en 2017.

El caso opuesto es el de Acciona, en los diez años de estudio ha sufrido una disminución en su cotización de 148 euros, pasando de los 216 a 68 en el año 2017. FCC y OHL también han sufrido una gran pérdida de valor, pero no es tan pronunciada debido a que sus precios iniciales en 2007 no eran tan grandes como en el caso de Acciona.

En términos absolutos la bajada en el precio de Acciona es mayor pero cuando realizamos el juicio en porcentaje el descenso en FCC y OHL es mayor rondando una disminución en diez años del 80% de su valor inicial.

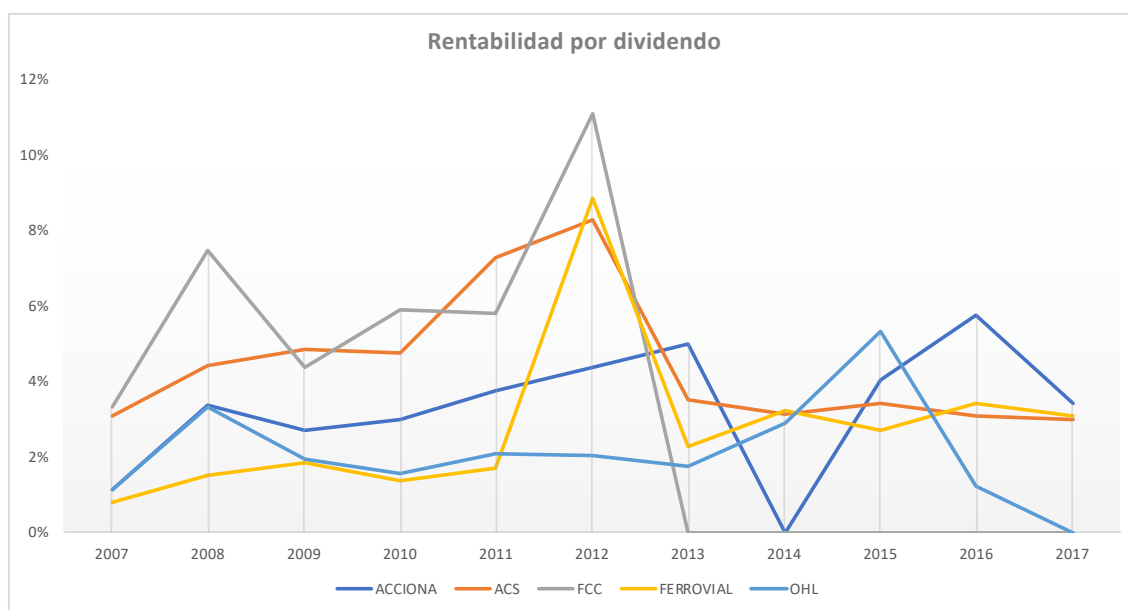


En el caso del beneficio por acción se observan los mismos desniveles que anteriormente se han visto ya que contienen los datos del beneficio final de las empresas consolidadas. Destaca de nuevo el gran pico negativo que obtuvo Acciona en el año 2013, junto con FCC.

En cuanto a los dividendos aportados por las empresas a sus accionistas anualmente, la empresa con mayores dividendos es Acciona a excepción del año 2014 en el cual no repartió dividendos de cara a solventar su problema de rentabilidad del año anterior.

Añadir que la totalidad de las empresas actualmente reparten menores cantidades que al inicio de la década y destacan especialmente FCC y OHL.

En el caso de OHL en el año 2017 no repartió dividendos y FCC lleva sin hacerlo desde el año 2013 aunque las expectativas son que vuelva a hacerlo durante este año.<sup>22</sup>



La rentabilidad por dividendo justifica el pago por el precio de la acción a través de los dividendos recibidos durante el año, a mayor porcentaje mayor es la cantidad que se recupera en tan sólo un periodo.

Esta ratio también es conocida como Dividend Yield en inglés.

Destacan FCC, ACS y Ferrovial en el año 2012 con una ratio entre el 8% y el 10%.

No hay que olvidar que en el caso de FCC es debido al escaso precio bursátil de sus acciones en el periodo y por lo tanto tras este año no volvería a repartir dividendos.

Se puede observar por tanto que tras picos altos en la rentabilidad por dividendo llega en todos los casos un fuerte descenso que suele ser debido a que esta rentabilidad es alta por el descenso del precio de las acciones y no por el aumento del dividendo que la empresa reparte de forma voluntaria.

Por lo tanto, los datos posteriores se resienten para tratar de ajustarse de nuevo.

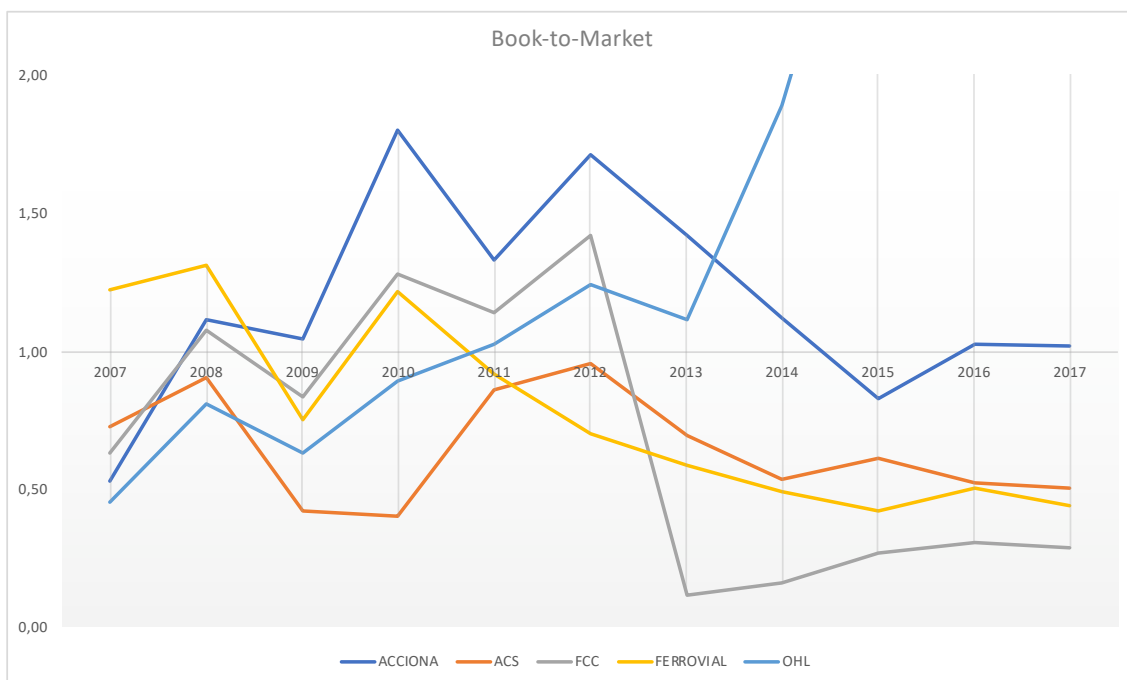
<sup>22</sup> BLANCO, I. *El grifo del dividendo se abre siete años después en FCC con la venta de Aqualia*, El Economista. 22/02/2018.

## Análisis y valoración de las empresas cotizadas del sector de la construcción en España

En cuanto al PER (Price earnings ratio) en el año 2017 las empresas que se encuentran entre el 0 y el 10 son ACS y OHL, aunque ACS tiene un PER cercano al 10 y por lo tanto no se engloba en la interpretación de empresa con un futuro declive.

Se engloba por lo tanto junto a Acciona en las empresas dentro del rango de entre 10 y 17 como empresa en óptima posición.

FCC y Ferrovial superan este dato en gran medida y por lo tanto su PER indica una posición de gran expectativa de crecimiento o la posibilidad de que sea una burbuja especulativa.



Un Book-to-Market mayor de uno indica una empresa la cual está infravalorada en el mercado debido a que su patrimonio neto es superior a su capitalización bursátil.

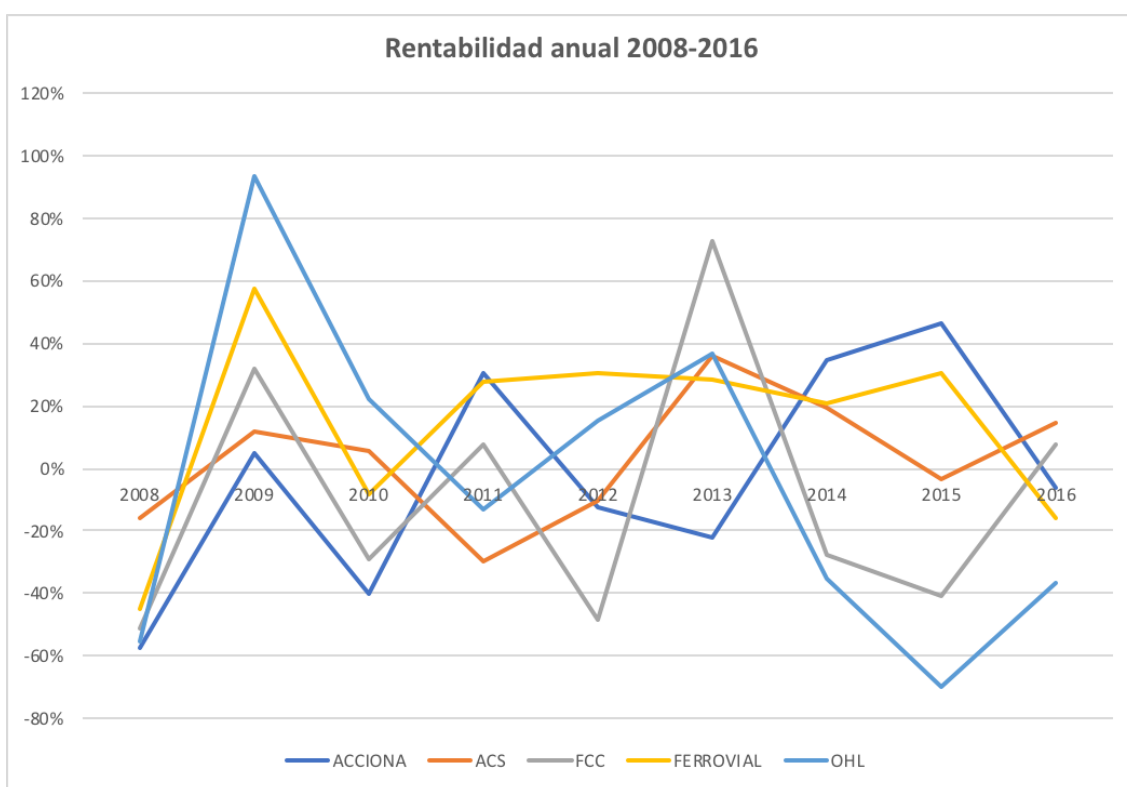
Los mercados recogen las expectativas de futuro y toda la información, es decir, un Book-to-Market superior a uno tiene unas expectativas negativas del futuro de la empresa ya que si fueran positivas los inversores no dudarían en invertir y el precio de las acciones subiría.

La única empresa que ha mantenido sus expectativas positivas y por lo tanto un dato inferior a la unidad ha sido ACS.

Además, se le suman FCC y Ferrovial como las tres empresas con este tipo de expectativas, además sus datos son cercanos e incluso se sobrepasa en algún caso el 0,50, una ratio muy positiva.

Como contra parte con un dato muy negativo esta OHL, la cual desde 2013 se ha disparado con datos superiores al 4 en 2016 lo cual indica una previsión para nada esperanzadora, aunque en este último año ha sido reducido hasta el 2,81.

Acciona en cambio ha superado una época con datos altos desde 2008 y actualmente la empresa roza valores cercanos al uno lo cual indicaría que los inversores consideran que el precio de mercado se adecua al precio real de la empresa y no se tienen expectativas ni negativas ni positivas en el momento de la compra.



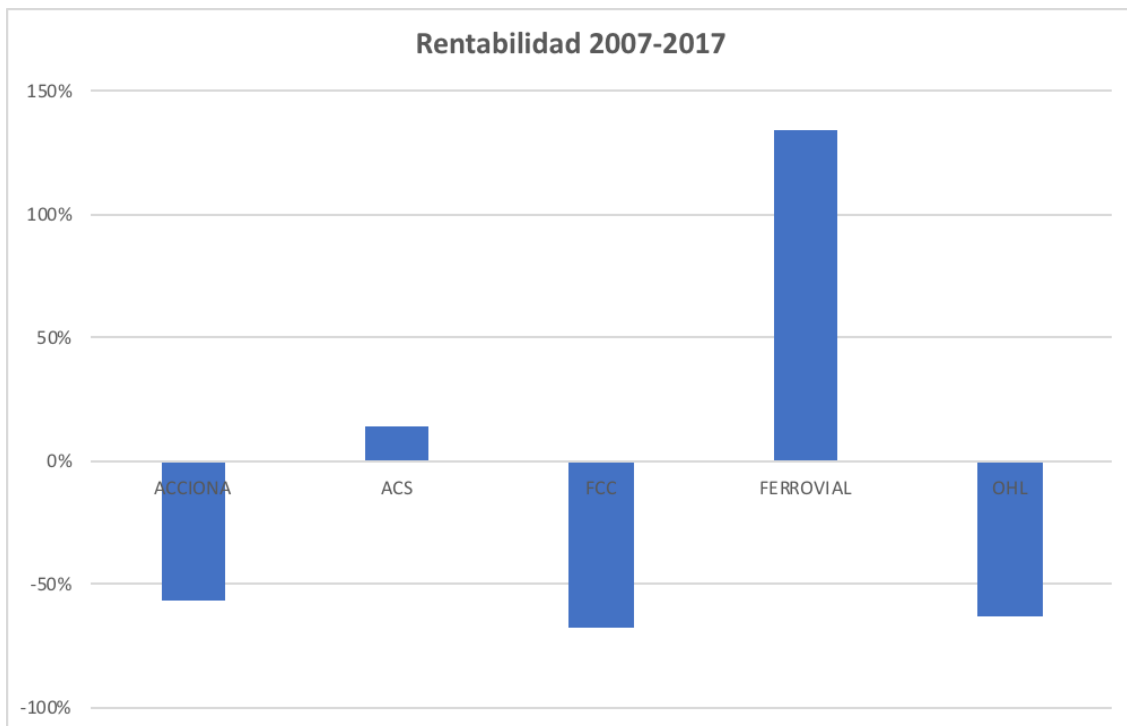
Finalmente, a través de la ratio de rentabilidad anual observamos cómo ha evolucionado la rentabilidad para el accionista.

Se observa que esta rentabilidad ha contado con muchos altibajos en la última década.



## Análisis y valoración de las empresas cotizadas del sector de la construcción en España

Por lo tanto, se considera en este caso más importante a tener en cuenta las diferencias totales de la década. Ratio entre el año 2007 y el 2017, el cual considera además todos los dividendos acumulados.



Ferrovial por lo tanto se alza como la empresa con el mayor ratio positivo y cercano a datos de rentabilidades del 150%, una gran ratio ya que sobrepasar en gran manera el doblar una inversión en diez años es extraordinario.

Por la otra parte se encuentran Acciona, FCC y OHL las cuales encuentran una rentabilidad negativa superiores al 50% de la mano de los grandes descensos en sus precios de cotización.

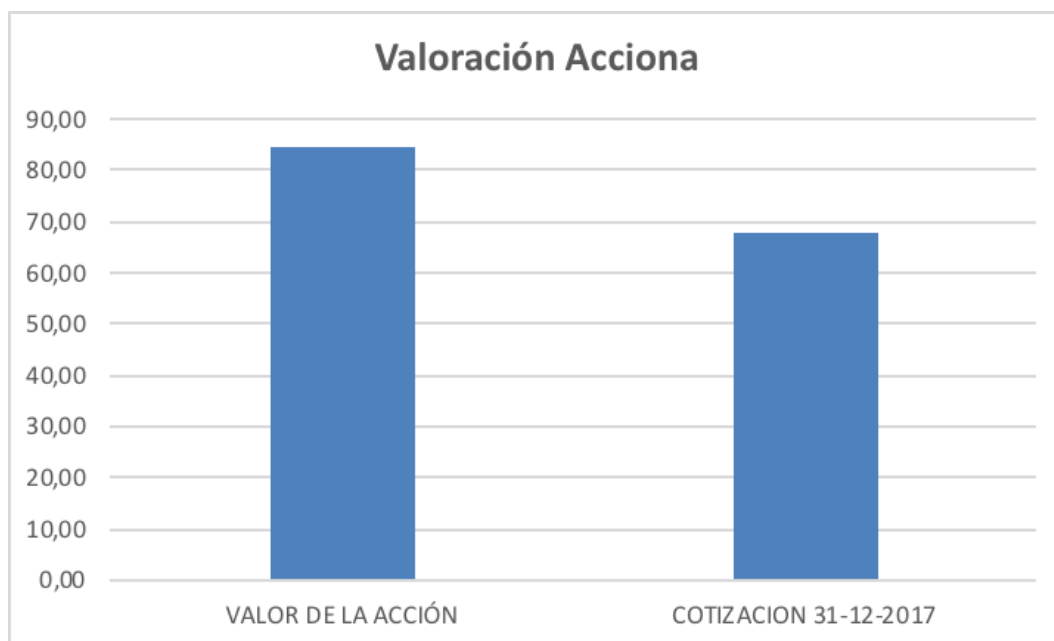
Por último, ACS tiene una ratio positiva del 14%, lo cual no es destacable ya que se debe al precio de cotización que es parecido en ambos años y los dividendos acumulados en la década.

## 5.2. Valoración

La valoración de las empresas a través de los flujos de tesorería libres esperados se encuentra detallada en el anexo, tanto las fórmulas<sup>23</sup> como los datos<sup>24</sup>. Los datos de mercado necesarios para la valoración de las empresas se han obtenido del Banco de España y de la bolsa de Madrid.

Esta valoración se realiza a través de los datos del último año y la previsión hasta el año 2021. Esta previsión proviene de la evolución natural de la empresa en la última década y las noticias más recientes que pueden afectar a cada empresa.

Una vez descontados todos los flujos podemos compararlos con la deuda actual de la empresa y de esta forma conseguir el valor del patrimonio neto futuro en la actualidad. Una vez dividido por las acciones se consigue el precio por acción actual de la empresa considerando el horizonte temporal del futuro.



En el caso de Acciona la valoración devuelve un valor de la acción actual de 84,55. 16,51 superior al actual.

<sup>23</sup> Formulas en el Anexo III

<sup>24</sup> Datos en el Anexo II

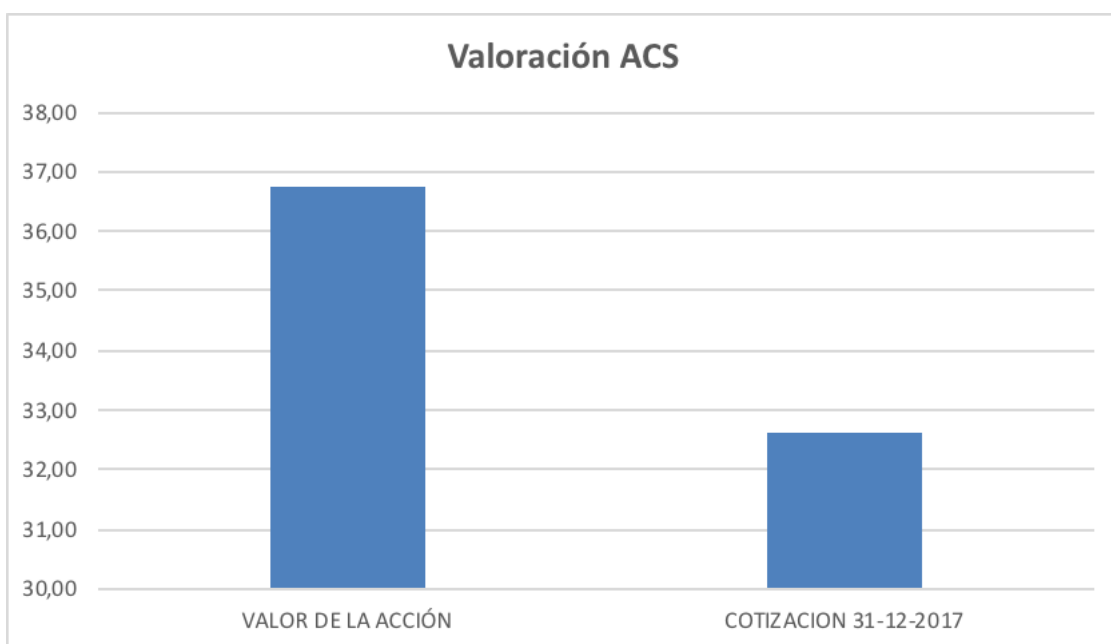
Esto a razón de una evolución del EBIT del 2% anual.

Dato que tiene sentido si Acciona es capaz de mantener resultados estables hasta 2021, históricamente en la última década

Acciona ha sido capaz de mantener los resultados de explotación estables excepto en años puntuales. Además, las últimas noticias relacionadas con la empresa son positivas lo cual apoya este crecimiento interanual que se aplica a la valoración.

Por último, hay que destacar que el precio objetivo que da el mercado es de 84,50.<sup>25</sup> Casi idéntico al de la valoración, esto indica que el mercado maneja datos semejantes y corrobora las informaciones.

En este punto por lo tanto se aconseja la inversión en la empresa ya que las previsiones a corto y medio plazo son de aumento en las cotizaciones.



ACS obtiene un valor de la acción de 36,73.

Este valor es 4,11 superior al actual.

La valoración supone un fuerte crecimiento durante los años 2018 y 2019 para en los dos últimos ser más lento.

<sup>25</sup> Todos los precios objetivos han sido obtenidos de la página web: El Economista.

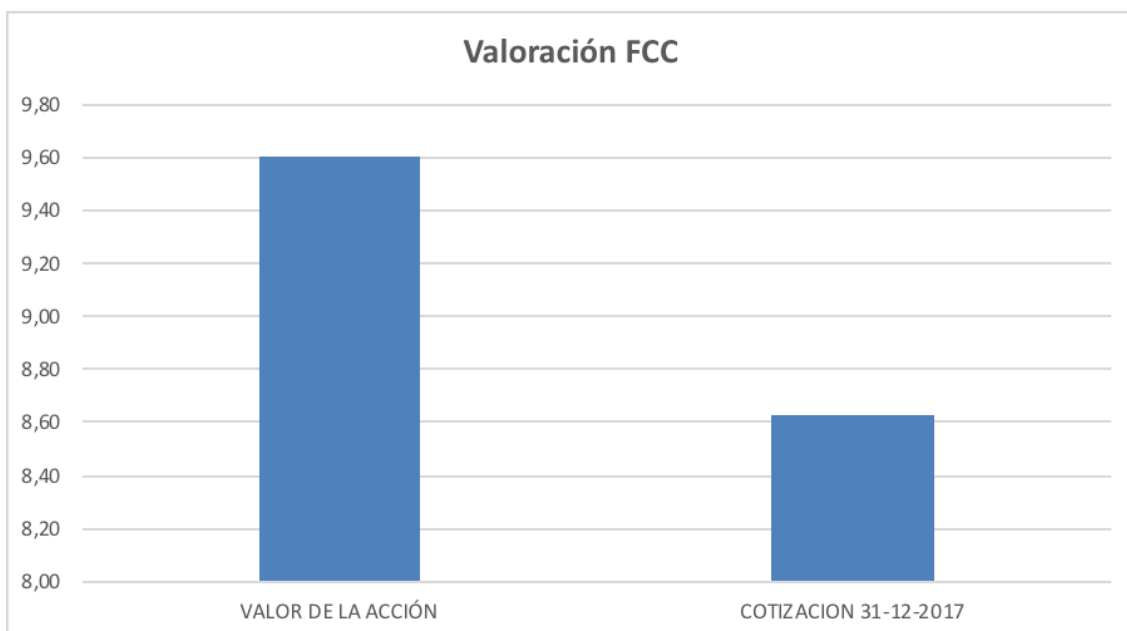
Son cifras cercanas al EBIT de 2012 y 2013. ACS se encuentra en una buena situación actual de cara al mercado y los próximos años debido a la exitosa negociación para la OPA sobre Abertis, la cual puede aumentar sus beneficios hasta un 35%.<sup>26</sup>

El precio objetivo del mercado es de 39,01.

Es similar al obtenido a través de la valoración lo cual indica una correcta valoración o al menos cercana a lo que el mercado también espera en los próximos años.

La diferencia en las valoraciones puede deberse a que el mercado espera un crecimiento aun mayor y la consecuente escala en los precios de cotización.

Se aconseja fuertemente invertir en ACS ya que las previsiones futuras son de un gran crecimiento a muy corto y medio plazo.



El valor de la acción en el caso de FCC es de 9,60.

Un 1,27 mayor del actual.

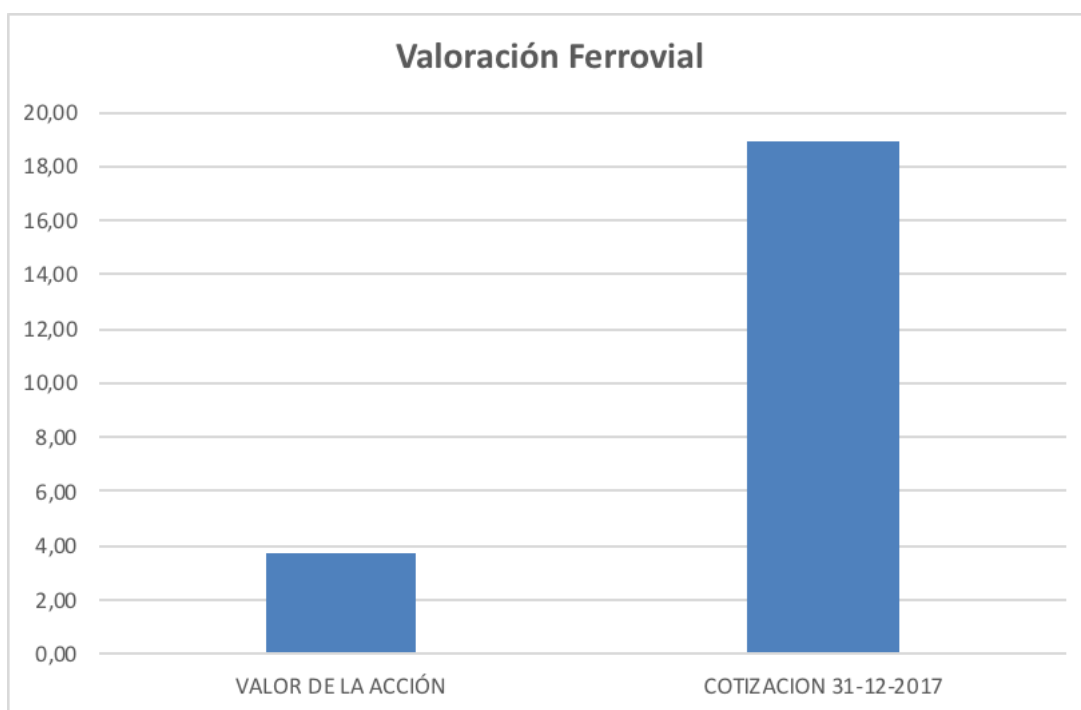
Las previsiones del EBIT son un aumento sostenible del 5% interanual lo cual asemejaría en el último año a datos de principios de la década, sin ser excesivamente pretenciosos.

<sup>26</sup> Florentino afirma que Abertis disparará un 35% su beneficio y su dividendo en 2019. El Confidencial. 08/05/2018

El aumento en el último año y las informaciones que se manejan en el mercado hacen posibles estos resultados en el futuro.

El precio objetivo se fija en 10,05 el cual es 0,40 superior al obtenido. De nuevo el mercado es más positivo en los datos, pero la diferencia no es sustancial para hacer una valoración más exhaustiva.

Se aconseja de nuevo la inversión en FCC, aunque en este caso la diferencia entre la valoración y el valor actual no es mayor a un euro. De las tres empresas vistas hasta el momento es la menos aconsejable ya que los rendimientos son menores.



El caso de Ferrovial es diferente al resto ya que en la valoración el precio es de 3,70.

Una disminución de 15,23 euros por acción.

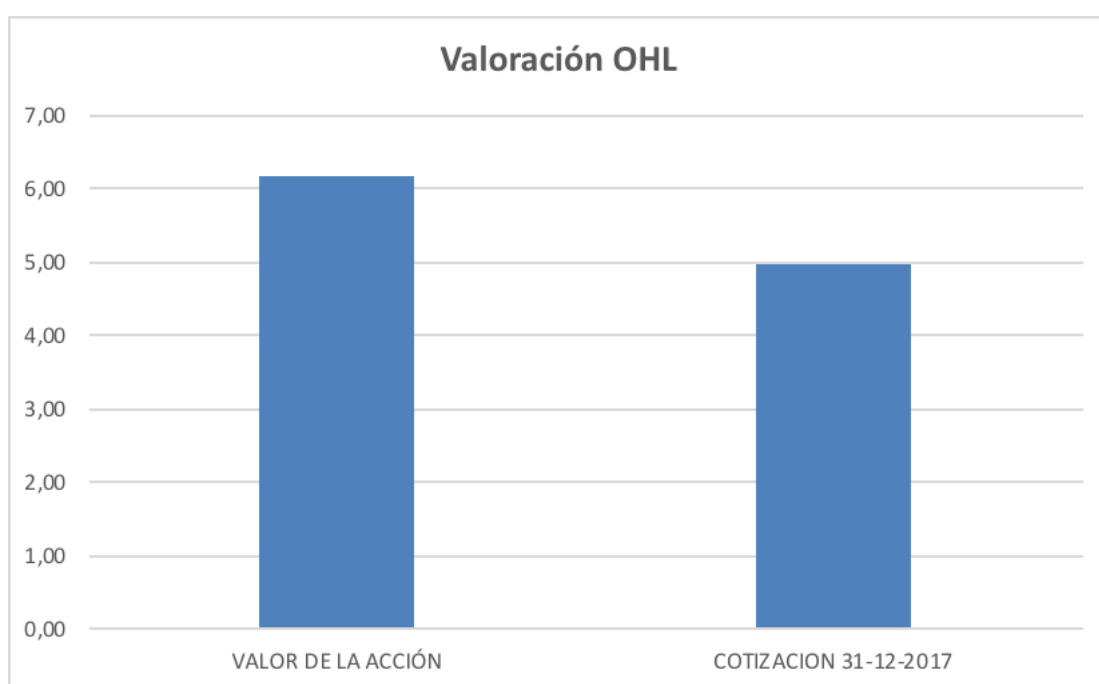
La valoración se apoya en el crecimiento del EBIT durante los 4 primeros años hasta datos cercanos a la explotación de 2015 y un crecimiento atenuado en el último año.

La gran diferencia está apoyada en la deuda financiera la cual es demasiado grande para tener un valor de la acción superior.

El precio objetivo de Ferrovial es 16,20. Es muy superior al obtenido a través de la valoración, pero inferior al de mercado actual, esto indica que el mercado valora a la baja

a la empresa y cree que en el futuro se encontrara en una situación peor que la actual. El principal problema en esta valoración es la deuda financiera, se entiende que el mercado se apoya en la disminución de esta y por lo tanto un aumento en el valor de la acción, debido a que la valoración utiliza la deuda financiera actual el dato queda en 3,70 pero se entiende que puede ser fácilmente superior si la empresa es capaz de reducir la deuda financiera en el corto plazo.

Por lo tanto, se desaconseja invertir en Ferrovial en la actualidad ya que sus previsiones son negativas.



Finalmente, OHL obtiene un valor de la acción de 6,16 el cual es 1,18 superior al de cotización actual.

OHL está en pleno proceso de remodelación de la estrategia a seguir para los próximos años.

Las previsiones son positivas de cara a solventar los últimos resultados negativos y volver a los beneficios en el corto plazo. La valoración se ha obtenido con la reversión de los resultados negativos en los dos primeros años y una disminución posterior ya que se encuentra en una situación de incertidumbre.

El precio objetivo del mercado para OHL es de 5,00 euros por acción, 1,16 euros menor que el obtenido en la valoración. El mercado por lo tanto tiene más dudas del potencial de crecimiento a corto-medio plazo.

La situación de OHL es la más peligrosa de las cinco empresas objeto de estudio ya que se encuentra en una gran reestructuración, la cual si no se lleva a cabo correctamente puede mantener resultados negativos y la consecuente pérdida de confianza entre los inversores.

Por lo anteriormente descrito se desaconseja invertir en OHL en estos momentos, por lo menos hasta que la situación se estabilice.

A través de las valoraciones se ha comprobado que las empresas tienen un futuro alentador tras una grave crisis, la cual han solventado a través de fuertes reestructuraciones y cambios en la manera de operar en los mercados.

OHL tiene un futuro incierto, tratara de solventarlo a través de la vuelta a los orígenes centrándose en su principal mercado operativo y disminuyendo su tamaño. Ferrovial es la otra empresa con una valoración menor a la actual, el mercado también la valora negativamente.

Ciertamente el problema de Ferrovial es su excesiva deuda financiera, si es capaz de disminuirla su propia capacidad operativa llevara a la empresa a resultados óptimos.

Tanto Acciona como ACS y FCC tienen valoraciones positivas en el horizonte temporal estudiado, como empresa deben ser capaces de llevarlo a cabo y tratar de mejorar las expectativas en la medida de lo posible.

## 6. CONCLUSIONES

Tras el estudio realizado voy a presentar mis conclusiones personales de la situación de las empresas analizadas.

Lo primero es la situación del sector, la construcción era un pilar básico en el PIB del país y tras la crisis la situación aún no ha sido revertida y no se puede esperar que se vuelvan a datos tan grandes como los de antes de la crisis.

Esto afecto de manera significativa a la gran cantidad de empleados que han perdido sus trabajos debido a la reestructuración que las empresas han tenido que llevar a cabo para poder mantenerse.

Las empresas a través de cambios internos y especialmente la internacionalización han conseguido mantenerse fuertes en el sector siendo empresas punteras a nivel internacional. Licitando a los mejores contratos y consiguiéndolos en muchos casos.

En cuanto a lo estudiado en el análisis contable se ha podido observar que las empresas están consiguiendo acercarse a las cifras anteriores a la crisis y por lo tanto puedo decir sin equivocación que los años de dudas en el sector han sido solventados. Pero no se puede olvidar lo sucedido y volver a repetir errores del pasado. Considero por lo tanto que los datos indiscutiblemente buenos de los años anteriores a la crisis van a ser difícilmente repetidos al menos en los próximos años.

El análisis bursátil junto a la valoración indica de gran manera la situación a la que las empresas se enfrentan en el futuro. Esto es debido a que el mercado recoge toda la información disponible y con ella predice la situación de las empresas, para posteriormente valorarlas en el mercado y cambiando su cotización. En estos diez años de estudio, las únicas dos empresas que han sido capaces de tener una rentabilidad a los accionistas que han mantenido acciones desde 2007 han sido ACS y Ferrovial. Este dato es especialmente importante ya que deja claro que el sector ha sufrido en esta década y los inversores han perdido dinero desde el estallido de la crisis.

Pero en este punto se esperan las recomendaciones a futuro además del estudio de lo acontecido y es realmente prometedor. Todas las empresas a excepción de Ferrovial tienen un precio objetivo de mercado superior al actual lo cual indica un corto plazo con



buenos resultados, OHL se mantendría igual que hasta el momento, pero creo que si lleva a cabo de manera correcta su reestructuración puede mejorar los resultados de manera notable aun disminuyendo su tamaño.

Ferrovial puede mejorar sus perspectivas de futuro disminuyendo sus deudas financieras ya que su evolución de las cifras de negocio y resultados son positivos de cara a los próximos años.

Por lo tanto, tras todo el estudio puedo concluir que el sector de la construcción ha sido especialmente golpeado por la crisis y que tras grandes esfuerzos está comenzando a conseguir los objetivos necesarios para ser de nuevo un sector de gran importancia en el país.

Por último, quiero destacar la situación actual de las cinco empresas analizadas, todas ellas tienen unas fuertes expectativas de mejora, tanto de sus datos empresariales, como en el aumento de sus plantillas y de la aportación futura al PIB de España.

## **BIBLIOGRAFÍA**

### **Libros y libros web**

FERNANDEZ, P. (2013): “Valoración de Empresas y Sensatez”, Universidad de Navarra-IESE Business School. Disponible en: <https://goo.gl/1LB1H3>

MARTÍN, R. y GONZÁLEZ, J. (2011): “Análisis estratégico de la industria de la construcción en España”, Cuadernos de Gestión, Vol. 11, no 1, pp. 141-161. Disponible en: <https://goo.gl/sx1yjT>

NAVAS, J.E. y GUERRAS L.A. (2016): Fundamentos de dirección estratégica de la empresa, Ed. Aranzadi, Navarra

PASCUAL, J.G (2011): Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera, Ed. Pirámide

### **Legislación y páginas web**

ACCIONA, <https://www.acciona.com/es/>

ACS, <https://www.grupoacs.com>

BANCO DE ESPAÑA, <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/sindi.html>

BOLSA DE MADRID, <http://www.bolsamadrid.es/docs/Sbolsas/InformesSB/anual.pdf>

DATOS CNMV, <http://www.cnmv.es/ipps/>

España, Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público, por la que se transponen al ordenamiento jurídico español las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo 2014/23/UE y 2014/24/UE, de 26 de febrero de 2014. Publicado en: «BOE» núm. 272, de 9 de noviembre de 2017, páginas 107714 a 108007

FCC, <http://www.fcc.es/es/>

FERROVIAL, <https://www.ferrovial.com/es/>

OHL, <http://www.ohl.es>

PRECIOS OBJETIVO EL ECONOMISTA, <http://www.eleconomista.es/indice/IBEX-35/analisis-tecnicos>

### **Artículos web**

*ACS duplica la facturación tras consolidar en sus cuentas al grupo alemán Hochtief*, EL PAÍS. 29/02/2012

*AGUSTIN, M. FCC pide por adelantado 1.100 millones a la banca para sobrevivir a corto plazo*, EL CONFIDENCIAL. 06/08/2013

*BLANCO, I. El grifo del dividendo se abre siete años después en FCC con la venta de Aqualia*, EL ECONOMISTA. 22/02/2018

*Construcción, el sector que crea más empresas en España en el inicio de 2017*, CIC. 05/04/2017

ENRÍQUEZ-NISTAL, S. *El sector de la construcción en España crecerá un 3,5% en el periodo 2018-2020*, EL MUNDO. 01/12/2017

*Florentino afirma que Abertis disparará un 35% su beneficio y su dividendo en 2019*, EL CONFIDENCIAL. 08/05/2018

LAZCANO ACEDO, J. *¿Otra vez sin Presupuestos y sin obra pública?* CINCO DIAS. 10/02/2018

*La innovación, la gran revolución pendiente del sector de la construcción española*, LA VANGUARDIA. 03/05/2017

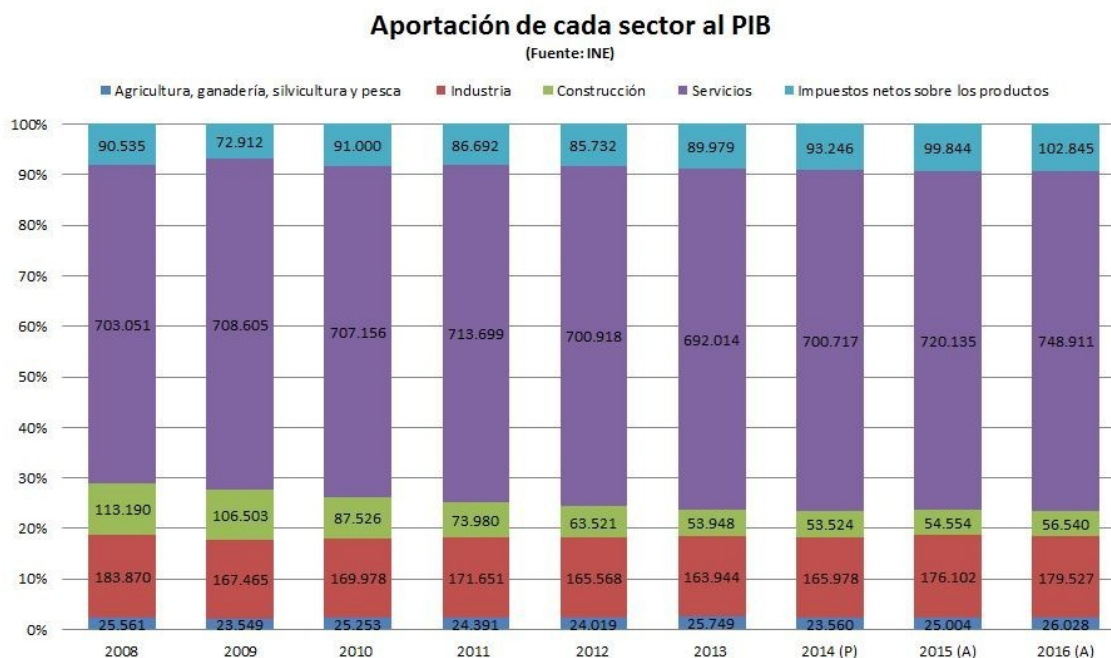
*La inversión pública en España ha caído un 58% desde 2009 según la fundación BBVA*, EL EMPRESARIO. 24/04/2017

*OHL vuelve a su origen constructor tras vender activos por más de 5.000 millones*, EL ECONOMISTA. 22/10/2017

PAGE, D. *La corrupción y la opacidad en los contratos públicos cuestan 20.000 millones al año*, EL INDEPENDIENTE. 26/07/2017

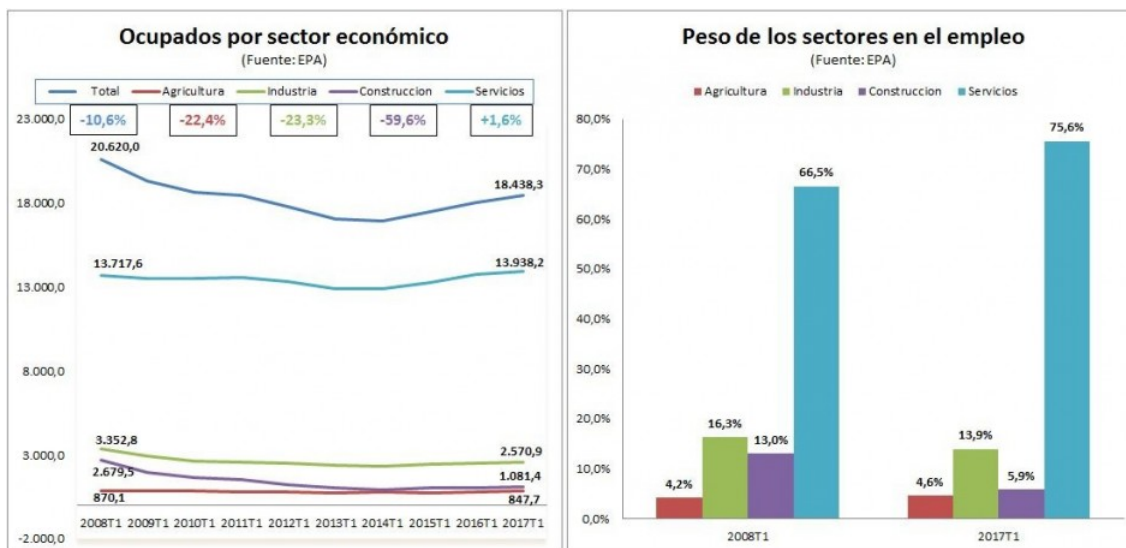
## ANEXO I

Figura 1. Aportación al PIB por sectores



GARRIDO, H. España revive por los servicios, el único sector que recupera el empleo y PIB perdido en la crisis. 20 minutos. 15/5/2017

Figura 2. Empleados por sector y peso



GARRIDO, H. España revive por los servicios, el único sector que recupera el empleo y PIB perdido en la crisis. 20 minutos. 15/5/2017

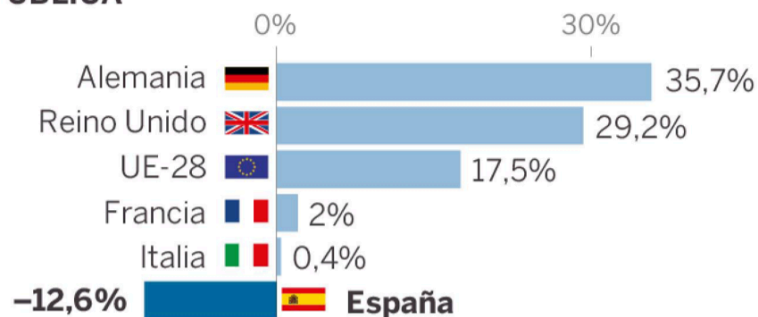
Figura 3. Evolución de la inversión en I+D

### INVERSIÓN EN I+D

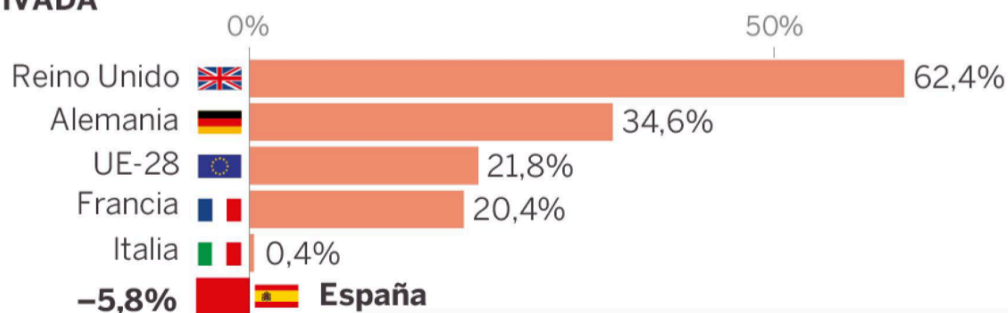
Variación del gasto entre 2009 y 2016

(en Reino Unido, Francia y UE-28, entre 2009 y 2015)

#### PÚBLICA



#### PRIVADA



Fundación COTEC, INE, Eurostat.

Figura 4. Decálogo de la Bioconstrucción.

#### Decálogo

El [decálogo de la bioconstrucción](#) incluiría los siguientes requisitos:

- 1) Ubicación adecuada: Se evitará la proximidad de fuentes emisoras de contaminación eléctrica y electromagnética, química y acústica, y aquellos lugares donde, por la actuación del hombre, puede ponerse en peligro algún determinado ecosistema.
- 2) Integración en su entorno más próximo: Atendiendo a la morfología del terreno, construcciones adyacentes, los estilos arquitectónicos tradicionales de la zona, incluyendo vegetación propia del lugar y armonía de formas constructivas.
- 3) Diseño personalizado: Se procurará, en la medida de lo posible, cuidar el efecto "onda de forma", evitando los elementos excesivamente rectilíneos, con esquinas pronunciadas. No son convenientes los materiales excesivamente rígidos y/o tensionados. Las grandes luces se pueden salvar con arcos, bóvedas, etc.
- 4) Adecuada orientación y distribución de espacios: Se proyectarán los acristalamientos adecuados para el máximo aprovechamiento térmico y lumínico (con paredes y suelos de alta inercia térmica). Se dedicará especial atención al estudio de los lugares de descanso, evitando que en la vertical de los mismos transcurran conducciones de electricidad, agua o de cualquier otro tipo.
- 5) Empleo de materiales saludables y biocompatibles: Deben facilitar los intercambios de humedad entre la vivienda y la atmósfera. La vivienda debe "respirar". Los materiales deberán ser de materia prima lo menos elaborada posible y encontrarse lo más cerca posible de la obra (utilizar recursos de la zona). Deben hallarse totalmente exentos de elementos nocivos como asbesto, poliuretano, cloro, PVC.
- 6) Optimización de recursos naturales. Es muy recomendable realizar un estudio de recursos del lugar, de tal manera que se puedan determinar los elementos naturales que pueden aportar algún tipo de "trabajo" sin limitar su perdurabilidad.
- 7) Implantación de sistemas y equipos para el ahorro: Bioclimática, a través de sistemas de captación solar pasiva, galerías de ventilación controlada, sistemas vegetales hídricos reguladores de la temperatura y la humedad.
- 8) Incorporación de sistemas y equipos de producción limpia.
- 9) Programa de recuperación de residuos y depuración de vertidos.
- 10) Manual de usuario para su utilización y mantenimiento.  
En el cual se detallen las actuaciones que debe realizar el usuario y las que deberá realizar el mantenedor profesional.

GOMEZ ABAJO, C. *La bioconstrucción, mucho más que materiales ecológicos.*  
Tendencias 21. 18/08/2016

Figura 5. Ranking de constructoras.

<b>RÁNKING DE CONSTRUCTORAS</b>					
En millones de euros					
Ranking 2015	Compañía	País	Ventas 2015	Ebit 2015	Capitalización 2015
1	Vinci	Francia	38.518	3.758	34.801
2	ACS	España	34.925	1.439	8.501
3	Bouygues	Francia	32.428	941	12.613
4	Skanska	Suecia	16.363	672	7.373
5	Eiffage	Francia	14.060	1.431	5.493
6	Strabag	Austria	13.123	341	2.419
7	Balfour Beatty	Reino Unido	11.633	-251	2.528
8	Ferrovial	España	9.701	901	15.270
9	Koninklijke BAM Groep	Holanda	7.423	-11	1.387
10	NCC	Suecia	6.681	325	3.088
11	Acciona	España	6.544	627	4.528
12	FCC	España	6.476	324	1.824
13	Carillion	Reino Unido	6.320	288	1.767
14	Interserve	Reino Unido	5.000	101	1.025
15	Barratt Developments	Reino Unido	4.931	756	8.625
19	OHL	España	4.369	685	1.575
28	Sacyr	España	2.949	148	939

Fuente: Deloitte. European Powers of Construction

MORAN, C. *Las constructoras españolas, entre las grandes de Europa*. Expansión. 25/07/2016



## ANEXO II

Figura 1. Cuentas anuales consolidadas Acciona 2007-2017

ACCIONA, SA												
Uds. de miles de euros												
ACTIVO	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11	31/12/12	31/12/13	31/12/14	31/12/15	ACTIVO	31/12/16	31/12/17
A) ACTIVO NO CORRIENTE	27.958.531	28.707.535	14.144.057	13.615.219	14.020.318	13.971.121	11.525.924	10.771.421	10.884.946	A) ACTIVO NO CORRIENTE	12.684.404	11.184.631
1. Inmovilizado intangible:	9.237.214	7.808.043	1.595.741	1.711.076	1.792.747	1.854.572	776.851	611.726	587.780	1. Inmovilizado intangible:	1.576.242	1.761.672
a) Fondo de comercio	5.218.702	3.962.434	1.047.360	1.049.396	1.048.760	1.048.086	97.407	79.295	79.296	a) Fondo de comercio	79.284	185.650
b) Otro inmovilizado intangible	4.018.512	3.845.609	548.381	661.680	743.987	806.486	679.444	532.431	508.484	b) Otro inmovilizado intangible	1.496.958	1.576.022
2. Inmovilizado material	15.661.281	17.236.470	10.838.291	10.168.146	10.419.561	10.144.316	8.513.655	8.012.540	7.664.187	2. Inmovilizado material	7.965.873	6.640.329
3. Inversiones inmobiliarias	570.617	615.913	551.593	349.475	341.858	327.082	315.325	180.851	675.215	3. Inversiones inmobiliarias	511.594	176.757
4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	214.434	108.580	50.743	75.984	82.229	148.725	161.515	390.150	409.114	4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	1.160.821	1.391.331
5. Activos financieros no corrientes	1.271.533	1.783.468	280.519	224.024	139.939	130.285	183.712	155.734	160.045	5. Activos financieros no corrientes	179.080	131.923
6. Activos por impuesto diferido	790.983	1.016.110	671.952	715.337	859.027	928.421	1.053.581	976.874	926.764	6. Activos por impuesto diferido	997.393	805.369
7. Otros activos no corrientes	212.469	138.951	155.218	371.177	384.957	437.720	521.285	443.546	461.841	7. Otros activos no corrientes	293.401	277.250
B) ACTIVO CORRIENTE	10.676.893	9.750.834	6.388.369	6.886.972	6.306.522	5.848.176	5.257.711	5.371.759	4.892.671	B) ACTIVO CORRIENTE	4.723.360	5.962.727
1. Activos no corrientes mantenidos para la venta	1.974.039	0	63.526	978.925	391.947	428.326	456.119	412.137	431.061	1. Activos no corrientes mantenidos para la venta	327.161	1.432.121
2. Existencias	2.141.515	2.217.375	1.799.155	1.616.401	1.211.058	1.183.045	1.047.145	1.042.645	740.102	2. Existencias	782.725	820.965
3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	4.731.674	4.452.016	3.071.499	2.663.710	2.736.614	2.666.069	2.131.590	2.214.537	1.841.940	3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	1.966.581	2.184.426
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios	3.306.282	3.070.321	2.292.717	2.074.830	2.146.026	2.076.678	1.604.043	1.689.419	1.390.331	a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.465.756	1.660.418
b) Otros deudores	1.266.963	1.228.121	494.293	529.771	574.846	526.819	430.548	449.190	383.311	b) Otros deudores	404.953	377.605
c) Activos por impuesto corriente	158.429	153.574	284.489	59.109	15.742	62.572	96.999	75.928	68.298	c) Activos por impuesto corriente	95.872	146.403
4. Otros activos financieros corrientes	256.025	210.351	115.381	255.904	421.395	369.914	368.653	369.107	412.863	4. Otros activos financieros corrientes	211.223	246.988
5. Otros activos corrientes	7.707	9.075	3.160	3.414	3.730	4.717	6.260	6.521	6.532	5. Otros activos corrientes	7.351	5.446
6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.565.933	2.862.017	1.335.648	1.368.618	1.541.778	1.196.105	1.247.944	1.326.812	1.460.173	6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.428.319	1.272.781
TOTAL ACTIVO (A + B)	38.635.424	38.458.369	20.532.426	20.502.191	20.326.840	19.819.297	16.783.635	16.143.180	15.777.617	TOTAL ACTIVO (A + B)	17.407.764	17.147.358
PASIVO Y PATRIMONIO NETO												
A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3)	7.279.600	6.319.018	6.063.667	6.063.397	5.644.677	5.508.270	3.399.083	3.613.487	3.754.145	A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3 )	4.097.346	3.963.268
A.1) FONDOS PROPIOS	4.821.919	5.091.665	5.916.764	5.877.999	5.768.323	5.729.624	3.599.876	3.834.207	3.945.972	A.1) FONDOS PROPIOS	4.105.374	4.133.047
1. Capital	63.550	63.550	63.550	63.550	63.550	63.550	57.260	57.260	57.260	1. Capital	57.260	57.260
a) Escriturado	63.550	63.550	63.550	63.550	63.550	63.550	57.260	57.260	57.260	a) Capital escrito	57.260	57.260
b) Menos: Capital no exigido										b) Menos: Capital no exigido	0	0
2. Prima de emisión	170.110	170.110	170.110	170.110	170.110	170.110	170.110	170.110	170.110	2. Prima de emisión	170.110	170.110
3. Reservas	3.876.893	4.553.512	4.643.242	5.740.792	5.743.730	5.316.960	5.351.338	3.450.783	3.531.516	3. Reservas	3.540.426	3.688.692
4. Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias	-153.894	-159.978	-155.333	-263.672	-411.129	-4.107	-6.461	-28.895	-20.238	4. Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias	-14.403	-3.146
5. Resultados de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5. Resultados de ejercicios anteriores	0	0
6. Otras aportaciones de socios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6. Otras aportaciones de socios	0	0
7. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	950.417	464.471	1.263.191	167.219	202.062	189.401	-1.972.371	184.949	207.324	7. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	351.981	220.131
8. Menos: Dividendo a cuenta	-85.157	0	-67.996	0	0	0	0	0	0	8. Menos: Dividendo a cuenta	0	0
9. Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9. Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0
A.2) AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	7.983	-701.645	-159.043	-146.519	-424.308	-499.902	-369.938	-454.158	-452.687	A.2) OTRO RESULTADO GLOBAL ACUMULADO	-273.898	-372.820
1. Activos financieros disponibles para la venta	27.884	10.146	13.254	10.604	12.123	10.931	15.433	179	149	1. Partidas que no se reclasifican al resultado del ejercicio	0	0
2. Operaciones de cobertura	3.962	-329.425	-146.263	-200.789	-459.993	-533.427	-321.239	-427.377	-364.868	2. Partidas que pueden reclasificarse posteriormente al resultado del ejercicio	-273.898	-372.820
3. Diferencias de conversión	-19.861	-347.602	-25.446	44.120	23.629	22.828	-63.628	-25.264	-87.968	a) Activos financieros disponibles para la venta	351	114
4. Otros	-4.002	-34.764	-588	-454	-67	-234	-504	-1.696		b) Operaciones de cobertura	-213.372	-135.723
										c) Diferencias de conversión	-60.877	-237.211
										d) Otros	0	0
PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 + A.2)	4.829.902	4.390.020	5.757.721	5.731.480	5.344.015	5.229.722	3.229.938	3.380.049	3.493.285	PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 + A.2)	3.831.476	3.760.227
A.3) INTERESES MINORITARIOS	2.449.698	1.928.998	305.946	331.917	300.662	278.548	169.145	233.438	260.860	A.3) INTERESES MINORITARIOS	265.870	203.041
B) PASIVO NO CORRIENTE	21.053.175	23.541.600	9.051.221	7.038.822	8.784.898	8.870.551	8.123.310	7.918.606	7.903.201	B) PASIVO NO CORRIENTE	8.839.341	8.077.258
1. Subvenciones	307.457	221.105	174.805	128.174	118.495	111.594	160.472	152.733	148.174	1. Subvenciones	132.426	110.685
2. Provisiones no corrientes	1.350.324	1.275.756	462.692	526.174	609.782	550.034	517.529	453.588	420.245	2. Provisiones no corrientes	497.472	528.607
3. Pasivos financieros no corrientes	15.897.645	18.429.384	7.130.152	4.996.319	6.737.234	6.938.781	6.239.865	5.917.932	5.895.023	3. Pasivos financieros no corrientes:	5.602.252	5.271.874
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	15.897.645	18.429.384	7.130.152	4.996.319	6.737.234	6.938.781	6.239.865	5.917.932	5.895.023	a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	5.602.252	5.271.874
b) Otros pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	b) Otros pasivos financieros	0	0
4. Pasivos por impuesto diferido	2.468.146	2.337.367	795.351	905.847	896.725	910.416	833.478	692.794	739.686	4. Pasivos por impuesto diferido	804.282	490.506
5. Otros pasivos no corrientes	1.029.603	1.277.988	488.221	482.308	422.662	359.726	371.966	701.559	700.073	5. Otros pasivos no corrientes	1.802.909	1.675.586
C) PASIVO CORRIENTE	10.302.649	8.597.751	5.417.538	7.399.972	5.897.265	5.440.476	5.261.242	4.611.087	4.120.271	C) PASIVO CORRIENTE	4.471.077	5.106.832
1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	691.777	28.436	708.843	218.164	307.675	281.754	321.419	420.066	1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	186.150	473.540	
2. Provisiones corrientes	219.119	450.223	200.179	205.160	180.832	173.176	186.354	177.307	157.154	2. Provisiones corrientes	164.967	139.810
3. Pasivos financieros corrientes	3.727.862	2.540.037	1.586.066	3.215.195	2.216.967	2.108.811	2.092.199	1.071.817	1.137.141	3. Pasivos financieros corrientes:	1.168.505	1.472.290
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	3.727.862	2.540.037	1.586.066	3.215.195	2.216.967	2.108.811	2.092.199	1.071.817	1.137.141	a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	1.168.505	1.472.290
b) Otros pasivos financieros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	b) Otros pasivos financieros	0	0
4. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	4.760.032	4.704.621	3.356.686	2.888.965	2.818.861	2.579.985	2.436.745	2.773.417	2.225.899	4. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	2.573.475	2.513.152
a) Proveedores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	a) Proveedores	0	0
b) Otros acreedores	4.621.555	4.482.569	3.333.674	2.870.836	2.730.573	2.549.250	2.410.828	2.754.227	2.200.115	b) Otros acreedores	2.515.548	2.435.767
c) Pasivos por impuesto corriente	138.477	222.052	23.012	18.129	88.288	30.735	25.917	19.190	25.784	c) Pasivos por impuesto corriente	57.927	77.385
5. Otros pasivos corrientes	903.859	902.870	246.171	381.809	462.441	270.829	264.190	267.127	180.011	5. Otros pasivos corrientes	377.980	508.040
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	38.635.424	38.458.369	20.532.426	20.502.191	20.326.840	19.819.297	16.783.635	16.143.180	15.777.617	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A + B + C)	17.407.764	17.147.358

## Análisis y valoración de las empresas cotizadas del sector de la construcción en España

Figura 2. Cuentas anuales consolidadas ACS 2007-2017

ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, SA															
Uds. de miles de euros															
ACTIVO	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11	31/12/12	31/12/13	31/12/14	31/12/15	ACTIVO				31/12/16	31/12/17
A) ACTIVO NO CORRIENTE	34.620.851	14.619.413	17.738.415	15.995.005	20.039.669	15.172.747	14.390.514	14.000.876	13.779.268	A) ACTIVO NO CORRIENTE				12.666.202	11.246.858
1. Inmovilizado intangible:	4.620.758	1.635.778	1.614.467	2.694.552	5.352.638	5.048.856	4.949.490	5.042.338	4.853.840	1. Inmovilizado intangible:				4.412.313	4.264.171
a) Fondo de comercio	2.950.375	1.132.563	1.127.018	1.149.374	2.496.438	2.559.822	2.725.848	2.894.222	2.915.141	a) Fondo de comercio				3.122.227	3.078.746
b) Otro inmovilizado intangible	1.670.383	503.215	487.449	1.545.178	2.856.200	2.489.034	2.223.642	2.148.116	1.938.699	b) Otro inmovilizado intangible				1.290.086	1.185.425
2. Inmovilizado material	18.246.981	5.136.684	5.937.280	1.411.902	3.470.870	3.059.678	2.522.704	2.596.087	2.385.892	2. Inmovilizado material				1.780.046	1.570.882
3. Inversiones inmobiliarias	47.268	70.898	61.021	57.176	79.511	71.086	63.922	62.207	61.601	3. Inversiones inmobiliarias				59.063	35.065
4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	4.231.428	3.892.825	4.174.152	2.333.359	1.569.911	1.731.614	1.366.466	1.231.256	1.906.898	4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación				1.532.300	1.568.903
5. Activos financieros no corrientes	6.400.895	3.188.832	5.178.326	8.674.061	7.483.415	2.794.409	3.108.232	2.873.068	2.389.570	5. Activos financieros no corrientes				2.558.601	1.764.918
6. Activos por impuesto diferido	1.057.153	694.396	773.169	823.955	2.083.324	2.467.104	2.379.700	2.195.920	2.181.467	6. Activos por impuesto diferido				2.323.879	2.042.919
7. Otros activos no corrientes	16.368	0	0	0	0	0	0	0	0	7. Otros activos no corrientes				0	0
B) ACTIVO CORRIENTE	14.972.593	36.778.952	14.015.798	18.189.522	27.947.941	26.390.629	25.380.643	25.319.859	21.500.560	B) ACTIVO CORRIENTE				20.733.783	20.633.826
1. Activos no corrientes mantenidos para la venta	595.223	24.350.617	1.178.749	4.576.706	8.087.057	6.601.491	5.309.596	3.822.134	859.486	1. Activos no corrientes mantenidos para la venta				549.092	411.274
2. Existencias	896.829	698.594	657.809	618.025	1.774.714	1.920.115	1.817.199	1.522.355	1.467.918	2. Existencias				1.406.956	1.020.181
3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	9.334.393	7.301.556	7.174.863	6.939.239	10.703.493	11.414.486	11.316.007	12.719.329	10.915.856	3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:				10.987.876	10.752.943
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios	7.320.511	6.101.610	6.166.801	5.880.970	9.625.068	10.158.368	10.130.211	9.869.610	9.340.591	a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios				9.461.359	9.222.928
b) Otros deudores	1.316.066	1.097.564	885.410	1.009.275	951.857	1.173.250	1.082.950	2.517.968	1.278.309	b) Otros deudores				1.261.438	1.215.363
c) Activos por impuesto corriente	697.816	102.382	122.652	48.994	126.568	82.868	102.846	331.751	296.956	c) Activos por impuesto corriente				265.079	314.652
4. Otros activos financieros corrientes	1.420.863	2.185.135	2.711.051	3.502.218	3.006.222	1.714.463	2.992.122	1.926.696	2.314.047	4. Otros activos financieros corrientes				1.911.508	1.952.099
5. Otros activos corrientes	73.703	62.010	86.297	100.764	221.278	212.238	176.641	162.206	139.545	5. Otros activos corrientes				223.573	178.011
6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.651.582	2.181.040	2.207.029	2.452.570	4.155.177	4.527.836	3.769.078	5.167.139	5.803.708	6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes				5.654.778	6.319.318
TOTAL ACTIVO (A + B)	49.593.444	51.398.365	31.754.213	34.184.527	47.987.610	41.563.376	39.771.157	39.320.735	35.279.828	TOTAL ACTIVO (A + B)				33.399.985	31.880.684
PASIVO Y PATRIMONIO NETO															
A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3)	10.441.035	9.913.040	4.591.503	4.442.386	6.191.264	5.711.508	5.488.908	4.897.888	5.197.269	A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3)				4.967.549	5.164.029
A.1) FONDOS PROPIOS	3.977.019	4.404.604	5.310.171	5.519.213	5.682.274	3.382.358	3.802.827	3.451.843	3.454.752	A.1) FONDOS PROPIOS				3.563.420	3.958.590
1. Capital	176.437	159.322	157.332	157.332	157.332	157.332	157.332	157.332	157.332	1. Capital				157.332	157.332
a) Escriturado	176.437	159.322	157.332	157.332	157.332	157.332	157.332	157.332	157.332	a) Capital escriturado				157.332	157.332
b) Menos: Capital no exigido	0	0	0	0	0	0	0	0	0	b) Menos: Capital no exigido				0	0
2. Prima de emisión	897.294	897.294	897.294	897.294	897.294	897.294	897.294	897.294	897.294	2. Prima de emisión				897.294	897.294
3. Reservas	2.133.169	1.829.732	2.937.959	4.118.719	4.709.557	4.830.361	2.731.189	1.881.249	1.951.433	3. Reservas				1.878.759	2.222.729
4. Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias	-516.341	0	-350.747	-683.491	-760.651	-574.696	-64.958	-201.122	-276.629	4. Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias				-120.981	-120.775
5. Resultados de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	-619.571	0	0	5. Resultados de ejercicios anteriores				0	0
6. Otras aportaciones de socios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6. Otras aportaciones de socios				0	0
7. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	1.551.115	1.805.036	1.951.531	1.312.557	961.940	-1.927.933	701.541	717.090	725.322	7. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante				751.016	802.010
8. Menos: Dividendo a cuenta	-264.655	-286.780	-283.198	-283.198	-283.198	0	0	0	0	8. Menos: Dividendo a cuenta				0	0
9. Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9. Otros instrumentos de patrimonio neto				0	0
A.2) AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	676.738	-1.002.182	-1.006.761	-1.340.666	-2.363.192	-725.840	-534.914	-418.331	-33.744	A.2) OTRO RESULTADO GLOBAL ACUMULADO				10.908	-215.710
1. Activos financieros disponibles para la venta	660.907	-539.434	-734.568	-1.200.304	-1.839.361	154	27.927	65.760	141.837	1. Partidas que no se reclasifican al resultado del ejercicio				0	0
2. Operaciones de cobertura	107.707	-236.405	-280.342	-335.271	-648.120	-801.806	-442.697	-532.015	-233.940	2. Partidas que pueden reclasificarse posteriormente al resultado del ejercicio				10.908	-215.710
3. Diferencias de conversión	-91.876	-226.343	8.149	194.909	124.289	75.812	-120.144	47.924	58.359	a) Activos financieros disponibles para la venta				-25.911	-39.753
4. Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	b) Operaciones de cobertura				-106.225	-36.239
										c) Diferencias de conversión				143.044	-139.718
										d) Otros				0	0
PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 + A.2)	4.653.757	3.402.422	4.303.410	4.178.547	3.319.082	2.656.518	3.267.913	3.033.512	3.421.008	PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 + A.2)				3.574.328	3.742.880
A.3) INTERESES MINORITARIOS	5.787.278	6.510.618	288.093	263.839	2.872.182	3.054.990	2.220.995	1.864.376	1.776.261	A.3) INTERESES MINORITARIOS				1.393.221	1.421.149
B) PASIVO NO CORRIENTE	21.460.746	11.069.671	13.179.798	10.771.005	13.476.552	10.917.000	11.323.455	9.534.953	10.689.424	B) PASIVO NO CORRIENTE				7.934.335	7.903.392
1. Subvenciones	810.599	65.386	90.524	69.949	58.132	54.215	49.748	59.745	58.776	1. Subvenciones				3.974	4.007
2. Provisiones no corrientes	1.498.629	158.647	378.838	407.243	2.033.463	1.892.041	1.794.751	1.763.509	1.619.934	2. Provisiones no corrientes				1.655.086	1.567.109
3. Pasivos financieros no corrientes	16.870.930	10.431.983	12.094.217	9.861.629	10.026.009	7.550.946	7.909.221	6.287.659	7.496.786	3. Pasivos financieros no corrientes:				4.977.184	5.208.963
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	16.755.981	9.533.295	11.724.884	9.577.883	9.494.039	6.849.212	7.207.045	5.877.899	7.169.821	a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables				4.711.865	4.957.279
b) Otros pasivos financieros	114.949	898.688	369.333	283.746	531.970	701.734	702.176	409.760	326.965	b) Otros pasivos financieros				265.319	251.684
c) Pasivos por impuesto diferido	1.945.668	230.805	374.048	270.835	1.174.599	1.232.499	1.381.273	1.268.739	1.333.750	c) Pasivos por impuesto diferido				1.188.177	1.019.581
4. Otros pasivos no corrientes	334.920	182.850	242.171	161.349	184.349	187.299	188.462	155.301	180.178	4. Otros pasivos no corrientes				109.914	103.732
C) PASIVO CORRIENTE	17.691.663	30.415.654	13.982.912	18.971.136	28.319.794	24.934.868	22.958.794	24.887.894	19.393.135	C) PASIVO CORRIENTE				20.498.101	18.813.263
1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	103.233	15.912.940	845.058	3.590.050	4.995.341	4.089.280	3.878.340	2.890.647	524.724	1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta				317.827	220.653
2. Provisiones corrientes	273.050	264.713	275.155	233.344	1.268.481	1.213.613	1.102.411	1.342.220	1.034.341	2. Provisiones corrientes				1.027.957	903.085
3. Pasivos financieros corrientes	3.842.466	4.145.663	2.415.235	4.336.735	6.891.280	4.615.240	4.202.529	6.281.767	3.486.781	3. Pasivos financieros corrientes:				3.845.268	2.946.615
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	3.723.611	4.137.788	2.391.570	4.323.111	6.348.929	4.221.920	3.814.847	6.161.091	3.276.061	a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables				3.690.759	2.723.963
b) Otros pasivos financieros	118.855	7.877	23.665	13.624	542.351	393.320	387.682	120.676	210.720	b) Otros pasivos financieros				154.509	222.652
c) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	11.865.097	9.376.020	9.849.968	10.154.737	14.560.695	14.741.614	13.219.665	13.962.196							

## Análisis y valoración de las empresas cotizadas del sector de la construcción en España

Figura 3. Cuentas anuales consolidadas FCC 2007-2017

FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS, SA												
Uds. de miles de euros												
ACTIVO	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11	31/12/12	31/12/13	31/12/14	31/12/15	ACTIVO	31/12/16	31/12/17
A) ACTIVO NO CORRIENTE	13.582.328	11.829.356	12.832.839	13.393.742	11.074.062	10.593.513	8.442.388	7.853.777	8.184.311	A) ACTIVO NO CORRIENTE	7.008.694	6.760.761
1. Inmovilizado intangible:	3.263.438	3.886.429	4.462.312	5.063.681	4.317.029	3.821.713	2.857.263	2.967.524	3.026.420	1. Inmovilizado intangible:	2.536.258	2.485.248
a) Fondo de comercio	2.551.272	2.556.385	2.615.300	2.613.750	2.352.312	1.971.234	1.446.518	1.472.038	1.495.909	a) Fondo de comercio	1.094.561	1.083.740
b) Otro inmovilizado intangible	712.166	1.330.044	1.847.012	2.449.931	1.964.717	1.850.479	1.410.745	1.495.486	1.530.511	b) Otro inmovilizado intangible	1.441.697	1.401.508
2. Inmovilizado material	6.120.890	5.491.693	5.957.478	5.833.737	4.601.913	4.620.674	3.734.068	3.154.474	3.126.234	2. Inmovilizado material	2.520.255	2.455.863
3. Inversiones inmobiliarias	2.335.502	263.919	264.093	259.033	34.458	70.668	16.827	21.090	20.134	3. Inversiones inmobiliarias	14.303	3.188
4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	887.142	1.116.605	1.145.754	1.222.895	1.115.719	935.039	368.709	239.804	586.967	4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	669.002	650.640
5. Activos financieros no corrientes	501.335	517.868	404.024	415.799	461.999	412.630	383.532	426.674	392.762	5. Activos financieros no corrientes	322.252	328.374
6. Activos por impuesto diferido	416.045	552.842	599.178	598.597	542.944	732.789	1.081.989	1.044.211	1.031.794	6. Activos por impuesto diferido	946.624	837.448
7. Otros activos no corrientes	57.976	0	0	0	0	0	0	0	0	7. Otros activos no corrientes	0	0
B) ACTIVO CORRIENTE	9.594.495	8.768.005	8.427.874	8.585.395	11.373.405	9.129.536	7.159.560	6.169.092	4.677.798	B) ACTIVO CORRIENTE	3.761.087	3.806.160
1. Activos no corrientes mantenidos para la venta	30.539	7.367	0	0	1.846.971	1.476.190	2.172.503	1.002.520	235.887	1. Activos no corrientes mantenidos para la venta	14.907	41.365
2. Existencias	2.685.863	1.575.256	1.103.282	1.138.375	1.271.355	1.128.668	798.029	760.581	648.639	2. Existencias	581.627	569.627
3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	5.189.257	5.499.162	5.372.976	5.491.691	5.496.798	4.837.241	2.733.676	2.399.070	2.128.981	3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	1.690.807	1.722.114
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios	4.728.618	4.975.888	4.894.660	4.938.574	4.953.813	4.241.536	2.282.468	2.011.034	1.771.766	a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.417.099	1.457.659
b) Otros deudores	454.699	472.269	420.483	514.783	514.703	569.892	417.045	373.728	325.651	b) Otros deudores	267.609	237.501
c) Activos por impuesto corriente	5.940	51.005	57.833	38.334	28.282	25.813	34.163	14.308	31.564	c) Activos por impuesto corriente	6.099	26.954
4. Otros activos financieros corrientes	160.289	222.830	230.980	225.763	395.689	437.212	401.842	380.398	230.676	4. Otros activos financieros corrientes	263.726	158.569
5. Otros activos corrientes	30.602	54.729	66.174	50.915	59.951	83.981	75.760	89.375	88.100	5. Otros activos corrientes	63.935	76.230
6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.497.945	1.408.661	1.654.462	1.678.651	2.302.641	1.166.244	977.750	1.537.148	1.345.515	6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.146.085	1.238.255
TOTAL ACTIVO (A + B)	23.176.823	20.597.361	21.260.713	21.979.137	22.447.467	19.723.049	15.601.948	14.022.869	12.862.109	TOTAL ACTIVO (A + B)	10.769.781	10.566.921
PASIVO Y PATRIMONIO NETO												
A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3)	4.250.499	3.197.953	3.136.517	3.206.301	2.914.940	1.696.990	242.756	495.422	487.247	A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3)	872.879	938.519
A.1) FONDOS PROPIOS	2.773.301	2.954.403	2.809.111	2.840.066	2.813.024	1.674.432	330.953	592.864	545.697	A.1) FONDOS PROPIOS	1.099.741	1.221.103
1. Capital	130.567	127.303	127.303	127.303	127.303	127.303	127.303	260.572	260.572	1. Capital	378.826	378.826
a) Escriturado	130.567	127.303	127.303	127.303	127.303	127.303	127.303	260.572	260.572	a) Capital escriturado	378.826	378.826
b) Menos: Capital no exigido	0	0	0	0	0	0	0	0	0	b) Menos: Capital no exigido	0	0
2. Prima de emisión	242.133	242.133	242.133	242.133	242.133	242.133	242.133	1.083.882	1.083.882	2. Prima de emisión	1.673.477	1.673.477
3. Reservas	2.126.736	2.469.787	2.456.190	2.569.124	2.727.521	2.642.064	2.153.770	1.094.660	1.276.187	3. Reservas	1.305.338	1.409.585
4. Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias	-325.332	-118.926	-270.882	-346.915	-347.479	-345.019	-6.103	-5.278	-5.502	4. Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias	-5.502	-4.427
5. Resultados de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	-715.759	-1.152.254	-2.058.727	5. Resultados de ejercicios anteriores	-2.093.413	-2.356.989
6. Otras aportaciones de socios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6. Otras aportaciones de socios	0	0
7. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	737.851	334.039	307.199	301.253	108.248	-1.027.963	-1.506.305	-724.294	-46.291	7. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	-161.575	118.041
8. Menos: Dividendo a cuenta	-138.654	-99.933	-88.746	-88.746	-80.616	0	0	0	0	8. Menos: Dividendo a cuenta	0	0
9. Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9. Otros instrumentos de patrimonio neto	2.590	2.590
A.2) AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	-87.139	-405.697	-325.276	-277.136	-434.140	-427.526	-327.769	-321.185	-264.966	A.2) OTRO RESULTADO GLOBAL ACUMULADO	-302.259	-357.177
1. Activos financieros disponibles para la venta	-5.641	-2.897	-4.498	-2.467	-2.415	12.326	9.315	6.851	9.830	1. Partidas que no se reclasifican al resultado del ejercicio	0	0
2. Operaciones de cobertura	-706	-178.066	-153.757	-175.919	-315.108	-358.563	-213.471	-250.910	-247.425	2. Partidas que pueden reclasificarse posteriormente al resultado del ejercicio	-302.259	-357.177
3. Diferencias de conversión	-80.792	-224.734	-167.021	-98.750	-116.617	-81.289	-123.613	-77.126	-27.371	a) Activos financieros disponibles para la venta	9.800	9.816
4. Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	b) Operaciones de cobertura	-187.648	-158.588
										c) Diferencias de conversión	-124.411	-208.405
										d) Otros	0	0
PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 + A.2)	2.686.162	2.548.706	2.483.835	2.562.930	2.378.884	1.246.906	3.184	271.679	280.731	PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 + A.2)	797.482	863.926
A.3) INTERESES MINORITARIOS	1.564.337	649.247	652.682	643.371	536.056	450.084	239.572	223.743	206.516	A.3) INTERESES MINORITARIOS	75.397	74.593
B) PASIVO NO CORRIENTE	9.480.361	8.758.123	10.619.979	10.962.527	7.535.310	7.587.157	3.472.310	7.833.952	7.717.833	B) PASIVO NO CORRIENTE	6.595.636	6.112.718
1. Subvenciones	61.768	63.576	85.692	104.693	159.721	220.239	226.254	239.271	248.263	1. Subvenciones	225.460	215.372
2. Provisiones no corrientes	871.107	821.429	906.535	1.047.836	1.083.109	1.154.967	1.091.981	1.157.870	1.254.119	2. Provisiones no corrientes	1.175.595	1.140.965
3. Pasivos financieros no corrientes	7.483.471	6.872.318	8.393.590	8.628.968	5.160.308	5.105.892	1.136.907	5.682.244	5.678.798	3. Pasivos financieros no corrientes:	4.659.288	4.279.585
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	6.929.326	6.180.556	7.861.889	7.561.862	4.282.045	4.350.400	920.437	5.424.902	5.407.985	a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	4.441.016	4.068.117
b) Otros pasivos financieros	554.145	691.762	531.701	1.067.106	878.263	755.492	216.470	257.342	270.813	b) Otros pasivos financieros	218.272	211.468
4. Pasivos por impuesto diferido	1.062.282	1.000.004	1.216.910	1.156.043	995.468	907.266	802.757	562.366	479.548	4. Pasivos por impuesto diferido	360.347	312.653
5. Otros pasivos no corrientes	1.733	796	17.252	24.987	136.704	198.793	214.411	192.201	57.105	5. Otros pasivos no corrientes	174.946	164.143
C) PASIVO CORRIENTE	9.445.963	8.641.285	7.504.217	7.810.309	11.997.217	10.438.902	11.886.882	5.693.495	4.657.029	C) PASIVO CORRIENTE	3.301.266	3.515.684
1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	1.396.653	970.355	1.729.203	776.929	15.887	1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	14.907	14.241
2. Provisiones corrientes	82.371	91.918	110.773	143.233	178.887	303.575	340.087	288.469	194.743	2. Provisiones corrientes	202.911	165.793
3. Pasivos financieros corrientes	2.639.936	2.224.890	1.487.563	1.988.231	4.830.637	4.324.620	6.398.483	1.381.098	1.529.379	3. Pasivos financieros corrientes:	557.161	827.528
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	2.236.151	1.902.171	1.218.804	1.643.609	4.495.223	4.041.280	6.157.781	1.238.214	1.328.192	a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	327.489	698.286
b) Otros pasivos financieros	403.785	322.719	268.759	344.622	335.414	283.340	240.702	142.884	201.187	b) Otros pasivos financieros	229.672	129.242
4. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	6.641.763	6.308.398	5.896.831	5.662.968	5.577.414	4.832.407	3.413.817	3.241.406	2.905.453	4. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	2.515.143	2.476.437
a) Proveedores	4.242.554	4.127.628	3.562.381	3.318.288	2.934.933	2.410.701	1.486.538	1.405.588	1.244.010	a) Proveedores	1.077.171	1.116.440
b) Otros acreedores	2.267.639	2.149.382	2.315.134	2.237.173	2.584.056	2.384.458	1.902.132	1.820.840	1.650.330	b) Otros acreedores	1.431.662	1.359.997
c) Pasivos por impuesto corriente	131.570	31.388	19.316	107.507	58.425	37.248	25.147	14.978	11.113	c) Pasivos por impuesto corriente	6.310	0
5. Otros pasivos corrientes	81.893	16.079	9.050	15.877	13.626	7.945	5.292	5.593	11.567	5. Otros pasivos corrientes	11.144	31.685
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	23.176.823	20.597.361	21.260.713	21.979.137	22.447.467	19.723.049	15.601.948	14.022.869	12.862.109	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A + B + C)	10.769.781	10.566.921



## Análisis y valoración de las empresas cotizadas del sector de la construcción en España

Figura 4. Cuentas anuales consolidadas Ferrovial 2007-2017

FERROVIAL, SA												
Uds. de miles de euros												
ACTIVO	31/12/07	31/12/08	31/12/09	31/12/10	31/12/11	31/12/12	31/12/13	31/12/14	31/12/15	ACTIVO	31/12/16	31/12/17
A) ACTIVO NO CORRIENTE	42.920.680	32.795.305	36.076.444	35.465.482	17.517.254	16.660.193	17.141.988	19.425.836	16.820.730	A) ACTIVO NO CORRIENTE	15.678.542	14.926.712
1. Inmovilizado intangible:	7.401.966	5.463.691	6.996.946	26.641.954	7.557.342	8.357.869	9.760.551	11.494.852	9.075.850	1. Inmovilizado intangible:	8.866.738	8.376.100
a) Fondo de comercio	7.241.644	5.400.275	6.951.526	5.032.204	1.493.206	1.487.396	1.892.894	1.982.375	1.884.925	a) Fondo de comercio	2.154.840	2.062.350
b) Otro inmovilizado intangible	160.322	63.416	45.420	21.609.750	6.064.136	6.870.473	7.867.657	9.512.477	7.190.925	b) Otro inmovilizado intangible	6.711.898	6.313.750
2. Inmovilizado material	31.713.383	22.961.813	24.980.039	551.739	627.062	506.326	482.809	451.184	490.587	2. Inmovilizado material	730.993	693.877
3. Inversiones inmobiliarias	0	91.662	76.613	63.714	63.714	34.797	37.143	5.836	15.225	3. Inversiones inmobiliarias	6.073	5.852
4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	102.077	336.195	316.618	3.109.578	5.218.659	4.321.839	3.562.374	3.317.060	3.237.394	4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	2.874.318	2.686.709
5. Activos financieros no corrientes	2.669.590	2.082.617	2.101.875	3.030.882	2.028.259	1.831.435	1.954.733	2.719.071	2.747.555	5. Activos financieros no corrientes	2.143.890	2.129.638
6. Activos por impuesto diferido	1.033.664	1.859.327	1.604.353	2.067.615	2.022.218	1.607.927	1.344.378	1.437.833	1.254.119	6. Activos por impuesto diferido	1.056.529	1.034.535
7. Otros activos no corrientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7. Otros activos no corrientes	0	0
B) ACTIVO CORRIENTE	8.664.271	11.031.089	8.033.628	7.821.532	5.455.119	5.569.602	5.678.101	6.047.714	8.563.273	B) ACTIVO CORRIENTE	7.744.683	8.062.878
1. Activos no corrientes mantenidos para la venta	1.095.847	4.277.811	1.801.756	1.515.485	2.254	2.448	2.436	2.340	2.418.465	1. Activos no corrientes mantenidos para la venta	624.330	0
2. Existencias	496.972	499.651	489.949	444.762	426.575	394.118	325.183	357.418	387.326	2. Existencias	516.413	629.437
3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	4.776.653	3.751.299	3.261.821	3.160.575	2.677.170	2.198.293	2.202.324	2.244.118	2.455.200	3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	3.007.481	2.777.720
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios	3.962.363	3.147.677	2.692.357	2.525.542	2.254.202	1.642.404	1.716.371	1.716.371	1.821.170	a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.192.821	2.031.656
b) Otros deudores	658.392	578.369	547.107	577.531	372.562	436.277	469.679	453.859	499.172	b) Otros deudores	629.145	602.894
c) Activos por impuesto corriente	155.898	25.253	22.357	57.502	50.406	119.612	97.867	73.888	134.858	c) Activos por impuesto corriente	185.515	143.169
4. Otros activos financieros corrientes	0	0	0	0	0	0	0	4.921	23.486	4. Otros activos financieros corrientes	18.413	54.917
5. Otros activos corrientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5. Otros activos corrientes	0	0
6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.294.799	2.502.328	2.480.102	2.700.710	2.349.120	2.974.743	3.148.158	3.438.917	3.278.796	6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3.578.045	4.600.805
TOTAL ACTIVO (A + B)	51.584.951	43.826.394	44.110.072	43.287.014	22.972.373	22.229.795	22.820.089	25.473.550	25.384.003	TOTAL ACTIVO (A + B)	23.423.224	22.989.590
PASIVO Y PATRIMONIO NETO												
A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3)	6.848.067	3.961.996	4.556.641	6.628.382	6.288.267	5.780.480	6.074.112	6.021.466	6.541.013	A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3)	6.313.936	6.234.130
A.1) FONDOS PROPIOS	3.933.629	2.946.058	4.015.312	5.873.734	6.776.137	6.525.580	6.770.513	6.654.909	6.862.767	A.1) FONDOS PROPIOS	6.688.729	6.780.282
1. Capital	140.265	140.265	146.702	146.702	146.702	146.702	146.702	146.478	146.442	1. Capital	146.510	146.453
a) Escriturado	143.300	140.265	146.702	146.702	146.702	146.702	146.702	146.478	146.442	a) Capital escriturado	146.510	146.453
b) Menos: Capital no exigido	-3.035	0	0	0	0	0	0	0	0	b) Menos: Capital no exigido	0	0
2. Prima de emisión	193.192	193.192	3.022.139	3.022.439	3.022.439	2.839.561	2.656.184	2.420.624	2.164.771	2. Prima de emisión	1.852.197	1.551.329
3. Reservas	4.084.023	0	0	0	0	0	0	-4.039	-15.834	3. Reservas	-40.543	-41.968
4. Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias	-21.390	-71.788	0	0	0	0	0	0	0	4. Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias	0	0
5. Resultados de ejercicios anteriores	-1.142.821	3.565.706	1.012.177	629.328	2.484.732	3.581.154	3.533.791	3.690.017	3.847.507	5. Resultados de ejercicios anteriores	4.354.322	4.170.607
6. Otras aportaciones de socios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6. Otras aportaciones de socios	0	0
7. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	733.661	-811.810	-92.355	2.163.286	1.268.966	691.673	727.240	401.829	719.881	7. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	376.243	453.862
8. Menos: Dividendo a cuenta	-53.301	-69.507	-73.351	-88.021	-146.702	-733.510	-293.404	0	0	8. Menos: Dividendo a cuenta	0	0
9. Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9. Otros instrumentos de patrimonio neto	0	500.000
A.2) AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	-21.943	-1.190.056	-1.028.461	-679.319	-637.930	-865.652	-1.051.673	-982.654	-805.127	A.2) OTRO RESULTADO GLOBAL ACUMULADO	-1.092.208	-1.277.436
1. Activos financieros disponibles para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1. Partidas que no se reclasifican al resultado del ejercicio	0	0
2. Operaciones de cobertura	-136.307	9.388	-11.138	-26.472	-372.933	-935.248	-738.469	-891.494	-707.909	2. Partidas que pueden reclasificarse posteriormente al resultado del ejercicio	-1.092.208	-1.277.436
3. Diferencias de conversión	0	-440.916	-326.521	-10.247	165.958	0	1.343	-31.974	-31.974	3. Activos financieros disponibles para la venta	-134.764	-452.967
4. Otros	114.364	-758.528	-690.802	-642.600	-430.955	69.596	-313.204	-92.503	-65.244	4. Operaciones de cobertura	-689.533	-607.850
										c) Diferencias de conversión	-134.764	-452.967
										d) Otros	-267.912	-216.620
PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 + A.2)	3.911.686	1.756.002	2.986.851	5.194.415	6.138.207	5.659.928	5.718.840	5.672.255	6.057.640	PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 + A.2)	5.596.521	5.502.846
A.3) INTERESES MINORITARIOS	2.936.381	2.205.994	1.569.790	1.433.967	150.060	120.552	355.272	349.211	483.373	A.3) INTERESES MINORITARIOS	717.416	731.284
B) PASIVO NO CORRIENTE	36.622.736	29.320.819	30.117.869	28.792.106	11.107.060	11.472.988	11.733.112	14.016.758	10.401.361	B) PASIVO NO CORRIENTE	11.538.792	10.908.006
1. Subvenciones	176.580	0	0	0	0	0	0	986.579	1.087.741	1. Subvenciones	1.117.863	1.036.774
2. Provisiones no corrientes	510.031	839.095	1.248.936	1.012.130	1.120.570	1.270.661	1.456.696	1.478.979	883.203	2. Provisiones no corrientes	756.687	808.430
3. Pasivos financieros no corrientes	32.474.338	24.731.624	24.912.252	23.478.382	8.216.053	8.563.423	8.448.068	10.039.128	7.134.660	3. Pasivos financieros no corrientes:	8.310.293	7.898.002
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	31.633.780	22.412.761	23.367.964	21.510.534	6.694.834	6.996.486	7.495.614	8.706.780	6.696.820	a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	7.874.133	7.511.408
b) Otros pasivos financieros	840.558	2.318.863	1.544.288	1.967.848	1.521.219	1.566.937	952.454	1.332.348	437.840	b) Otros pasivos financieros	436.161	386.594
4. Pasivos por impuesto diferido	3.138.488	3.378.976	3.364.089	3.951.092	1.299.055	1.079.791	1.116.877	1.309.906	1.124.429	4. Pasivos por impuesto diferido	979.094	900.454
5. Otros pasivos no corrientes	323.299	371.124	592.592	350.502	471.382	559.113	711.471	202.166	171.328	5. Otros pasivos no corrientes	374.855	264.347
C) PASIVO CORRIENTE	8.114.148	10.543.579	9.435.562	7.866.526	5.577.046	4.976.327	5.012.865	5.435.326	8.441.629	C) PASIVO CORRIENTE	5.570.496	5.847.454
1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	362.522	3.163.246	1.647.030	891.319	0	0	0	0	2.690.480	1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	439.506	0
2. Provisiones corrientes	510.099	452.208	519.025	555.956	480.773	415.365	388.768	474.793	622.085	2. Provisiones corrientes	714.735	628.608
3. Pasivos financieros corrientes	1.226.368	1.552.066	1.937.543	1.530.399	1.214.392	1.294.174	1.370.270	1.467.367	1.644.734	3. Pasivos financieros corrientes:	371.402	903.965
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	1.226.368	1.552.066	1.937.543	1.530.399	1.214.392	1.228.742	1.303.134	1.367.851	1.385.319	a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	302.253	838.763
b) Otros pasivos financieros	0	0	0	0	0	65.432	67.136	99.516	259.415	b) Otros pasivos financieros	69.148	65.203
4. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	6.015.159	5.376.059	5.331.964	4.888.852	3.881.881	3.266.788	3.253.827	3.493.166	3.484.330	4. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	4.044.853	4.314.880
a) Proveedores	4.877.481	4.417.019	4.228.810	3.905.644	3.127.490	2.644.519	2.665.495	2.953.025	2.882.313	a) Proveedores	3.289.990	3.553.282
b) Otros acreedores	828.908	791.979	887.516	719.681	703.242	546.795	527.988	483.918	463.855	b) Otros acreedores	605.309	667.302
c) Pasivos por impuesto corriente	308.770	167.061	215.638	263.527	51.149	75.474	60.344	56.223	138.162	c) Pasivos por impuesto corriente	149.554	94.296
5. Otros pasivos corrientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5. Otros pasivos corrientes	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)	51.584.951	43.826.394	44.110.072	43.287.014	22.972.373	22.229.795	22.820.089	25.473.550	25.384.003	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A + B + C)	23.423.224	22.989.590

## Análisis y valoración de las empresas cotizadas del sector de la construcción en España

Figura 5. Cuentas anuales consolidadas OHL 2007-2017

OBRASCON HUARTE LAIN, SA													
Uds. de miles de euros													
<b>ACTIVO</b>	<b>31/12/07</b>	<b>31/12/08</b>	<b>31/12/09</b>	<b>31/12/10</b>	<b>31/12/11</b>	<b>31/12/12</b>	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/15</b>	<b>ACTIVO</b>		<b>31/12/16</b>	<b>31/12/17</b>
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>4.341.775</b>	<b>4.864.546</b>	<b>6.412.368</b>	<b>8.582.255</b>	<b>8.762.547</b>	<b>8.622.134</b>	<b>10.103.610</b>	<b>10.509.702</b>	<b>10.233.682</b>	<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>8.589.067</b>	<b>1.665.253</b>
1. Inmovilizado intangible:	247.594	293.599	352.974	6.484.959	6.209.118	5.499.497	6.070.300	1.810.213	1.474.331	1. Inmovilizado intangible:		1.486.083	256.319
a) Fondo de comercio	16.302	38.850	38.850	43.818	34.729	36.360	36.360	36.360	26.335	a) Fondo de comercio		12.515	12.515
b) Otro inmovilizado intangible	231.292	254.749	314.124	6.441.141	6.174.389	5.463.137	6.033.940	1.773.853	1.447.996	b) Otro inmovilizado intangible		1.473.568	243.804
2. Inmovilizado material	3.337.064	3.683.892	4.912.348	711.173	625.200	550.263	558.996	593.548	636.029	2. Inmovilizado material		257.011	212.059
3. Inversiones inmobiliarias	73.602	67.962	85.009	98.368	104.799	81.690	59.910	59.325	61.921	3. Inversiones inmobiliarias		66.837	73.284
4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	108.089	116.178	172.267	157.672	113.118	1.059.381	1.979.498	1.556.981	1.668.246	4. Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación		513.611	303.127
5. Activos financieros no corrientes	195.182	218.188	304.696	296.985	903.445	759.422	786.703	5.878.853	5.769.093	5. Activos financieros no corrientes		5.643.411	555.408
6. Activos por impuesto diferido	380.244	484.727	585.074	833.098	806.867	671.881	648.203	610.782	624.062	6. Activos por impuesto diferido		622.114	265.056
7. Otros activos no corrientes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7. Otros activos no corrientes		0	0
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>2.741.769</b>	<b>2.788.286</b>	<b>3.120.849</b>	<b>4.020.089</b>	<b>4.163.508</b>	<b>3.584.581</b>	<b>3.576.029</b>	<b>3.720.440</b>	<b>5.055.244</b>	<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>4.331.279</b>	<b>10.543.232</b>
1. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	335.674	0	0	0	833.272	1. Activos no corrientes mantenidos para la venta		491.963	8.023.590
2. Existencias	117.454	168.348	160.857	123.576	134.183	143.890	173.144	233.368	270.398	2. Existencias		211.887	152.404
3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:	1.770.100	1.810.950	1.910.206	2.129.958	2.166.605	2.262.715	2.273.878	2.339.330	2.462.281	3. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:		2.103.307	1.753.505
a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.398.898	1.505.783	1.621.172	1.660.549	1.762.372	1.898.394	1.868.973	1.755.010	1.744.435	a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios		1.493.297	1.410.782
b) Otros deudores	347.430	278.735	261.498	438.711	372.194	323.276	362.827	544.886	693.365	b) Otros deudores		586.921	325.393
c) Activos por impuesto corriente	23.772	26.432	27.536	30.698	32.039	41.045	42.078	39.434	24.481	c) Activos por impuesto corriente		23.089	17.330
4. Otros activos financieros corrientes	183.728	261.789	317.604	351.251	326.156	342.055	197.186	300.805	334.589	4. Otros activos financieros corrientes		663.448	140.119
5. Otros activos corrientes	22.645	43.866	43.541	48.699	37.897	52.902	45.138	59.028	56.834	5. Otros activos corrientes		42.802	39.404
6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	647.842	503.333	688.641	1.366.605	1.162.993	783.019	886.683	787.909	1.097.870	6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		817.872	434.210
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>7.083.544</b>	<b>7.652.832</b>	<b>9.533.217</b>	<b>12.602.344</b>	<b>12.926.055</b>	<b>12.206.715</b>	<b>13.679.639</b>	<b>14.230.142</b>	<b>15.288.926</b>	<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>		<b>12.920.346</b>	<b>12.208.485</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>										<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			
<b>A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3)</b>	<b>917.588</b>	<b>703.048</b>	<b>1.195.407</b>	<b>2.024.756</b>	<b>1.977.710</b>	<b>2.721.325</b>	<b>3.281.960</b>	<b>3.492.381</b>	<b>4.811.674</b>	<b>A) PATRIMONIO NETO (A.1 + A.2 + A.3)</b>		<b>4.042.893</b>	<b>4.183.228</b>
<b>A.1) FONDOS PROPIOS</b>	<b>698.695</b>	<b>783.990</b>	<b>1.104.223</b>	<b>1.398.404</b>	<b>1.555.254</b>	<b>2.491.333</b>	<b>2.669.502</b>	<b>2.520.590</b>	<b>3.493.937</b>	<b>A.1) FONDOS PROPIOS</b>		<b>3.027.824</b>	<b>2.917.974</b>
1. Capital	52.495	52.495	59.845	59.845	59.845	59.845	59.845	59.845	179.255	1. Capital		179.255	179.255
a) Escriturado	52.495	52.495	59.845	59.845	59.845	59.845	59.845	59.845	179.255	a) Capital escriturado		179.255	179.255
b) Menos: Capital no exigido	0	0	0	0	0	0	0	0	0	b) Menos: Capital no exigido		0	0
2. Prima de emisión	254.365	254.365	424.430	424.430	390.954	385.640	385.640	385.640	1.265.300	2. Prima de emisión		1.265.300	1.265.300
3. Reservas	262.407	361.449	454.319	718.499	882.283	1.054.041	1.959.558	2.056.987	1.997.658	3. Reservas		2.061.752	1.534.133
4. Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias	-11.022	-35.005	0	0	-1.134	-13.705	-5.921	-5.104	-3.908	4. Menos: Acciones y participaciones en patrimonio propias		-46.145	-48.638
5. Resultados de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5. Resultados de ejercicios anteriores		0	0
6. Otras aportaciones de socios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6. Otras aportaciones de socios		0	0
7. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	140.450	150.686	165.629	195.630	223.306	1.005.512	270.380	23.222	55.632	7. Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante		-432.338	-12.076
8. Menos: Dividendo a cuenta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	8. Menos: Dividendo a cuenta		0	0
9. Otros instrumentos de patrimonio neto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9. Otros instrumentos de patrimonio neto		0	0
<b>A.2) AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR</b>	<b>-90.269</b>	<b>-361.544</b>	<b>-270.219</b>	<b>-98.427</b>	<b>-339.574</b>	<b>-356.069</b>	<b>-411.130</b>	<b>-399.522</b>	<b>-446.981</b>	<b>A.2) OTRO RESULTADO GLOBAL ACUMULADO</b>		<b>-588.135</b>	<b>-751.309</b>
1. Activos financieros disponibles para la venta	-2.639	-27.276	0	0	-289	-49	-1.304	0	0	1. Partidas que no se reclasifican al resultado del ejercicio		-588.135	-751.309
2. Operaciones de cobertura	-40.304	-105.499	-109.110	-141.766	-213.310	-246.301	-128.956	-220.233	-189.577	2. Partidas que pueden reclasificarse posteriormente al resultado del ejercicio		-588.135	-751.309
3. Diferencias de conversión	-47.326	-228.769	-161.109	43.339	-125.975	-109.719	-280.870	-179.289	-257.404	a) Activos financieros disponibles para la venta		-15.011	0
4. Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	b) Operaciones de cobertura		-43.207	-20.668
										c) Diferencias de conversión		-529.917	-730.641
										d) Otros		0	0
<b>PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 + A.2)</b>	<b>608.426</b>	<b>422.446</b>	<b>834.004</b>	<b>1.299.977</b>	<b>1.215.680</b>	<b>2.135.264</b>	<b>2.258.372</b>	<b>2.121.068</b>	<b>3.046.956</b>	<b>PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE (A.1 + A.2)</b>		<b>2.439.689</b>	<b>2.166.665</b>
<b>A.3) INTERESES MINORITARIOS</b>	<b>309.162</b>	<b>280.602</b>	<b>361.403</b>	<b>724.779</b>	<b>762.030</b>	<b>586.061</b>	<b>1.023.588</b>	<b>1.371.313</b>	<b>1.764.718</b>	<b>A.3) INTERESES MINORITARIOS</b>		<b>1.603.204</b>	<b>2.016.563</b>
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>3.212.476</b>	<b>3.929.471</b>	<b>4.407.291</b>	<b>6.717.577</b>	<b>6.956.544</b>	<b>6.383.792</b>	<b>7.310.445</b>	<b>7.048.781</b>	<b>6.583.454</b>	<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>5.453.906</b>	<b>1.124.122</b>
1. Subvenciones	78.376	146.483	162.430	303.640	92.437	53.366	53.182	52.989	52.675	1. Subvenciones		2.149	2.154
2. Provisiones no corrientes	19.796	23.794	30.307	162.635	114.979	217.223	211.130	183.494	168.808	2. Provisiones no corrientes		199.352	50.122
3. Pasivos financieros no corrientes	2.683.026	3.313.872	3.566.754	5.164.647	5.713.583	5.050.931	5.846.481	5.458.404	4.811.799	3. Pasivos financieros no corrientes:		3.830.108	897.989
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	2.587.282	3.119.753	3.392.960	4.929.381	5.408.996	4.734.684	5.715.633	5.256.369	4.723.169	a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables		3.777.065	893.556
b) Otros pasivos financieros	95.744	194.119	173.794	235.266	304.587	316.247	130.848	202.035	88.630	b) Otros pasivos financieros		53.043	4.433
4. Pasivos por impuesto diferido	198.997	256.671	441.808	729.058	701.656	847.529	984.795	1.138.657	1.211.376	4. Pasivos por impuesto diferido		1.246.334	139.493
5. Otros pasivos no corrientes	232.281	188.651	205.992	357.597	333.889	214.743	214.857	215.237	338.796	5. Otros pasivos no corrientes		175.963	34.364
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>2.953.480</b>	<b>3.020.313</b>	<b>3.930.519</b>	<b>3.860.011</b>	<b>3.991.801</b>	<b>3.101.598</b>	<b>3.087.234</b>	<b>3.688.980</b>	<b>3.893.798</b>	<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>		<b>3.423.547</b>	<b>6.901.135</b>
1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	152.945	0	0	0	567.245	1. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		220.008	4.141.724
2. Provisiones corrientes	143.481	147.488	193.818	213.549	252.103	201.875	227.933	170.596	289.285	2. Provisiones corrientes		298.230	225.374
3. Pasivos financieros corrientes	517.881	416.750	1.087.626	1.219.142	1.213.649	650.327	960.604	1.512.533	761.252	3. Pasivos financieros corrientes:		622.256	685.446
a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	504.651	400.808	1.060.658	1.208.389	1.189.358	588.182	909.903	1.457.623	716.312	a) Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables		615.201	680.679
b) Otros pasivos financieros	13.230	15.942	26.968	10.753	24.291	62.145	50.701	54.910	44.940	b) Otros pasivos financieros		7.055	4.767
4. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:	1.980.263	2.119.103	2.225.869	1.975.140	1.876.406	1.831.778	1.555.100	1.742.335	1.921.404	4. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar:		1.915.420	1.614.900
a) Proveedores	1.652.675	1.654.936	1.677.435	1.486.779	1.403.602	1.230.047	1.026.220	1.222.703	1.336.885	a) Proveedores		1.424.449	1.117.573
b) Otros acreedores	308.376	418.866	497.787	423.959	404.098	496.748	465.805	476.465	476.225	b) Otros acreedores		461.614	477.757
c) Pasivos por impuesto corriente	19.212	45.301	50.647	64.402	32.706	104.983	63.075	43.167	108.294	c) Pasivos por impuesto corriente		29.357	19.570
5. Otros pasivos corrientes	311.855	336.972	423.206	452.180	496.698	417.618	343.597	263.516	354.612	5. Otros pasivos corrientes		367.633	233.691
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>7.083.544</b>	<b>7.652.832</b>	<b>9.533.217</b>	<b>12.602.344</b>	<b>12.926.055</b>	<b>12.206.715</b>	<b>13.679.639</b>	<b>14.230.142</b>	<b>15.288.926</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO (A + B + C)</b>		<b>12.920.346</b>	<b>12.208.485</b>

Figura 6. Pérdidas y ganancias consolidadas Acciona 2007-2017

ACCIONA, SA Cuenta de Pérdidas y Ganancias												
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		2016	2017
(+) Importe neto de la cifra de negocios	7.952.552	7.207.800	6.512.305	6.263.027	6.645.995	7.015.960	6.607.009	6.498.501	6.543.524	(+) Importe neto de la cifra de negocios	5.977.419	7.253.974
(+/-) Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	215.226	240.872	65.356	-82.011	-32.607	-7.466	3.978	-7.461	-2.775	(+/-) Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	8.395	29.166
(+) Trabajos realizados por la empresa para su activo	647.896	1.060.223	853.550	525.651	533.601	274.578	111.542	158.680	53.663	(+) Trabajos realizados por la empresa para su activo	321.083	350.801
(-) Aprovisionamientos	-2.827.333	-3.208.939	-2.201.778	-1.584.322	-1.700.204	-1.674.701	-1.653.118	-1.858.678	-1.833.868	(-) Aprovisionamientos	-1.701.482	-1.983.176
(+) Otros ingresos de explotación	220.211	250.026	244.541	194.986	213.502	219.896	235.782	190.117	181.401	(+) Otros ingresos de explotación	224.249	254.481
(-) Gastos de personal	-1.342.222	-1.307.847	-1.247.335	-1.258.474	-1.274.100	-1.325.461	-1.334.360	-1.275.310	-1.254.250	(-) Gastos de personal	-1.287.557	-1.497.031
(-) Otros gastos de explotación	-3.497.000	-3.322.298	-3.268.369	-2.906.099	-3.149.294	-3.103.554	-3.149.005	-2.687.094	-2.579.130	(-) Otros gastos de explotación	-2.591.188	-3.170.894
(-) Amortización del inmovilizado	-487.599	-391.740	-516.125	-631.948	-647.509	-715.852	-763.545	-494.016	-509.962	(-) Amortización del inmovilizado	-547.146	-633.156
(+) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	7.765	6.778	6.076	7.142	5.192	6.022	17.262	15.182	12.361	(+) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	9.373	8.065
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	281.924	32.358	-37.155	4.836	33.713	-45.696	-1.840.853	32.369	-11.436	(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	532.194	104.323
(+/-) Otros resultados	-23.753	-6.612	15.393	-6.232	3.402	2.477	-5.628	-326	27.391	(+/-) Otros resultados	42.837	3.774
<b>=RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.147.667</b>	<b>560.621</b>	<b>426.459</b>	<b>526.556</b>	<b>631.691</b>	<b>646.203</b>	<b>-1.770.936</b>	<b>571.964</b>	<b>626.919</b>	<b>=RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>988.177</b>	<b>720.327</b>
(+) Ingresos financieros	671.507	83.928	119.438	82.650	57.206	74.716	73.444	50.256	34.844	(+) Ingresos financieros	61.921	45.628
(-) Gastos financieros	-722.839	-295.172	-327.134	-415.765	-466.875	-501.520	-475.064	-418.557	-424.425	(-) Gastos financieros	-732.653	-368.747
(+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0	-	-6.076	-4.410	-4.559	-3.254	5.209	21.960	-1.580	(+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-7.069	38.482
(+/-) Diferencias de cambio	-32.078	-22.661	3.836	49.313	1.589	28.588	-18.752	5.226	22.771	(+/-) Diferencias de cambio	27.689	-9.898
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	-	-	-	-	0	-	0	0	(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	-
<b>=RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-83.410</b>	<b>-233.905</b>	<b>-209.936</b>	<b>-288.212</b>	<b>-412.639</b>	<b>-401.470</b>	<b>-415.163</b>	<b>-341.115</b>	<b>-368.390</b>	<b>=RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-650.112</b>	<b>-294.535</b>
(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	8.996	4.019	-1.707	1.845	4.822	780	11.878	46.248	60.054	(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	69.570	-69.506
<b>=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.073.253</b>	<b>330.735</b>	<b>214.816</b>	<b>240.189</b>	<b>223.874</b>	<b>245.513</b>	<b>-2.174.221</b>	<b>277.097</b>	<b>318.583</b>	<b>=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>407.635</b>	<b>356.286</b>
(+/-) Impuesto sobre beneficios	-109.585	-105.514	-44.061	-55.979	-53.452	-61.331	145.781	-69.905	-82.824	(+/-) Impuesto sobre beneficios	-33.780	-105.341
<b>=RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>963.668</b>	<b>225.221</b>	<b>170.755</b>	<b>184.210</b>	<b>170.422</b>	<b>184.182</b>	<b>-2.028.440</b>	<b>207.192</b>	<b>235.759</b>	<b>=RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>373.855</b>	<b>250.945</b>
(+/-) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	48.269	225.961	1.119.002	-	-	0	-	0	0	(+/-) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	-	-
<b>=RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.011.937</b>	<b>451.182</b>	<b>1.289.757</b>	<b>184.210</b>	<b>170.422</b>	<b>184.182</b>	<b>-2.028.440</b>	<b>207.192</b>	<b>235.759</b>	<b>=RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>373.855</b>	<b>250.945</b>
a) Resultado atribuido a la entidad dominante	950.417	464.471	1.263.191	167.219	202.062	189.401	-1.972.371	184.949	207.324	a) Resultado atribuido a la entidad dominante	351.981	220.131
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	61.520	-13.289	26.566	16.991	-31.640	-5.219	-56.069	22.243	28.435	b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	21.874	30.814

Figura 7. Pérdidas y ganancias consolidadas ACS 2007-2017

ACS, SA Cuenta de Perdidas y Ganancias													
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015			2016	2017
(+) Importe neto de la cifra de negocios	15.344.899	15.275.568	15.605.930	14.328.505	28.471.883	38.396.178	38.372.521	34.880.860	34.924.662	(+) Importe neto de la cifra de negocios		31.975.212	34.898.213
(+/-) Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	5.181	-4.263	-9.095	14.561	-219.903	83.704	-41.447	-12.385	81.725	(+/-) Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		-76.483	-81.597
(+) Trabajos realizados por la empresa para su activo	307.636	278.456	141.849	37.008	17.494	25.581	8.881	38.449	6.627	(+) Trabajos realizados por la empresa para su activo		-6.297	-14.273
(-) Aprovisionamientos	-9.273.957	-9.042.749	-9.061.725	-8.483.033	-17.767.484	-23.918.513	-24.834.110	-22.538.088	-22.329.889	(-) Aprovisionamientos		-21.240.215	-22.644.053
(+) Otros ingresos de explotación	468.994	523.787	390.956	339.109	518.922	403.684	570.851	622.740	421.120	(+) Otros ingresos de explotación		461.705	320.626
(-) Gastos de personal	-3.577.565	-3.772.906	-3.862.444	-3.241.267	-6.318.521	-8.680.555	-8.339.894	-7.761.394	-7.926.852	(-) Gastos de personal		-6.751.764	-7.688.161
(-) Otros gastos de explotación	-1.936.287	-1.918.330	-1.763.669	-1.568.531	-2.419.658	-3.265.407	-2.788.157	-2.814.852	-2.956.131	(-) Otros gastos de explotación		-2.480.942	-2.665.366
(-) Amortización del inmovilizado	-285.123	-299.378	-365.106	-390.622	-953.952	-1.468.872	-1.207.908	-824.005	-788.001	(-) Amortización del inmovilizado		-513.934	-611.218
(+) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	2.953	2.510	3.236	3.438	4.525	3.550	5.014	6.490	6.003	(+) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		1.147	891
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	6.190	283	634	-18.399	-40.289	36.913	-199.519	-3.900	-31.578	(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		-20.416	-15.343
(+/-) Otros resultados	-73.904	147.628	-39.179	-248	81.134	-24.766	98.431	-634.274	-186.388	(+/-) Otros resultados		-110.583	-170.492
<b>=RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>989.017</b>	<b>1.190.606</b>	<b>1.041.387</b>	<b>1.020.521</b>	<b>1.374.151</b>	<b>1.591.497</b>	<b>1.644.663</b>	<b>959.641</b>	<b>1.221.298</b>	<b>=RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>1.237.430</b>	<b>1.329.227</b>
(+) Ingresos financieros	285.855	402.612	395.485	489.891	521.055	507.853	360.744	353.613	243.180	(+) Ingresos financieros		186.044	202.997
(-) Gastos financieros	-554.578	-770.779	-664.586	-802.637	-1.216.514	-1.294.777	-1.123.676	-1.036.007	-776.632	(-) Gastos financieros		-526.301	-486.216
(+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros	124.335	-650.767	-2.325	-546	-98.195	105.476	555.294	233.550	36.232	(+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros		66.249	243.937
(+/-) Diferencias de cambio	-16.942	1.580	-370	25.219	-22.152	219	-25.099	-23.856	38.228	(+/-) Diferencias de cambio		-13.413	-5.316
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	79.789	703.772	22.768	536.223	367.087	-3.769.932	255.707	163.441	299.288	(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		-22.654	-5.466
<b>=RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-81.541</b>	<b>-313.582</b>	<b>-249.028</b>	<b>248.150</b>	<b>-448.719</b>	<b>-4.451.161</b>	<b>22.970</b>	<b>-309.259</b>	<b>-159.704</b>	<b>=RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>-310.075</b>	<b>-50.064</b>
(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	171.506	157.342	195.615	221.766	318.469	339.353	95.982	131.824	303.243	(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de la participación		75.128	137.511
<b>=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.078.982</b>	<b>1.034.366</b>	<b>987.974</b>	<b>1.490.437</b>	<b>1.243.901</b>	<b>-2.520.311</b>	<b>1.763.615</b>	<b>782.206</b>	<b>1.364.837</b>	<b>=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>1.002.483</b>	<b>1.416.674</b>
(+/-) Impuesto sobre beneficios	-159.903	-27.609	-120.430	-217.210	-181.220	1.005.216	-516.690	-318.591	-310.590	(+/-) Impuesto sobre beneficios		-406.673	-329.873
<b>=RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>919.079</b>	<b>1.006.757</b>	<b>867.544</b>	<b>1.273.227</b>	<b>1.062.681</b>	<b>-1.515.095</b>	<b>1.246.925</b>	<b>463.615</b>	<b>1.054.247</b>	<b>=RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>595.810</b>	<b>1.086.801</b>
(+/-) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de imp	1.203.368	1.632.974	1.279.571	81.650	45.690	107.465	0	464.115	0	(+/-) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos		421.100	0
<b>=RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>2.122.447</b>	<b>2.639.731</b>	<b>2.147.115</b>	<b>1.354.877</b>	<b>1.108.371</b>	<b>-1.407.630</b>	<b>1.246.925</b>	<b>927.730</b>	<b>1.054.247</b>	<b>=RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>		<b>1.016.910</b>	<b>1.086.801</b>
a) Resultado atribuido a la entidad dominante	1.551.115	1.805.036	1.951.531	1.312.557	961.940	-1.927.933	701.541	717.090	725.322	a) Resultado atribuido a la entidad dominante		751.016	802.010
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	571.332	834.695	195.584	42.320	146.431	520.303	545.384	210.640	328.925	b) Resultado atribuido a intereses minoritarios		265.894	284.791



Figura 8. Pérdidas y ganancias consolidadas FCC 2007-2017

FCC, SA Cuenta de Perdidas y Ganancias												
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		2016	2017
(+) Importe neto de la cifra de negocios	13.423.189	14.019.500	12.699.629	11.908.088	11.754.765	7.429.349	6.726.488	6.334.066	6.476.024	(+) Importe neto de la cifra de negocios	5.951.591	5.802.032
(+/-) Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-5.603	-61.412	-25.397	13.301	66.897	-90.759	-56.039	-18.921	-131.469	(+/-) Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	3.517	-6.975
(+) Trabajos realizados por la empresa para su activo	87.829	85.370	50.460	62.752	53.641	60.599	99.608	45.099	32.427	(+) Trabajos realizados por la empresa para su activo	52.930	34.671
(-) Aprovisionamientos	-6.223.143	-6.987.241	-6.126.122	-5.589.896	-5.515.387	-2.691.270	-2.604.687	-2.220.917	-2.415.153	(-) Aprovisionamientos	-2.146.181	-2.178.699
(+) Otros ingresos de explotación	101.713	375.119	357.527	335.882	322.310	327.529	226.373	218.614	185.977	(+) Otros ingresos de explotación	175.440	153.888
(-) Gastos de personal	-2.965.737	-3.260.766	-3.296.522	-3.258.153	-3.292.672	-2.154.928	-1.995.593	-1.916.696	-1.858.626	(-) Gastos de personal	-1.822.226	-1.780.450
(-) Otros gastos de explotación	-2.488.332	-2.408.253	-2.198.960	-2.105.851	-2.137.231	-1.872.574	-1.886.044	-1.637.289	-1.474.544	(-) Otros gastos de explotación	-1.381.365	-1.209.102
(-) Amortización del inmovilizado	-684.107	-745.674	-737.639	-659.217	-643.516	-487.224	-423.531	-404.269	-433.212	(-) Amortización del inmovilizado	-404.794	-370.815
(+) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	3.827	7.013	2.673	2.700	2.890	2.830	2.138	2.689	4.755	(+) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	5.482	6.692
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	6.382	-80.012	11.972	145.018	-98.693	-200.976	-238.739	-651.901	-4.815	(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-281.679	-12.741
(+/-) Otros resultados	3.204	2.666	-6.537	-76.689	-112.208	-175.207	-153.108	-96.028	-57.537	(+/-) Otros resultados	-59.104	-2.618
<b>=RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.259.222</b>	<b>946.310</b>	<b>731.084</b>	<b>777.935</b>	<b>400.796</b>	<b>147.369</b>	<b>-303.134</b>	<b>-345.553</b>	<b>323.827</b>	<b>=RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>93.611</b>	<b>435.883</b>
(+) Ingresos financieros	107.568	105.856	66.196	59.499	89.839	88.676	71.257	177.262	34.093	(+) Ingresos financieros	90.175	43.468
(-) Gastos financieros	-497.028	-590.254	-357.269	-391.478	-501.341	-461.867	-510.041	-553.053	-388.351	(-) Gastos financieros	-379.239	-301.189
(+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros	12.844	-15.573	5.189	-30.486	13.198	-51.584	22.586	3.862	3.487	(+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-22.192	18.582
(+/-) Diferencias de cambio	-14.470	1.182	-32.541	20.864	8.455	530	-11.158	35	-6.666	(+/-) Diferencias de cambio	5.932	-47.286
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	321.210	30.167	43.329	-4.972	10.760	2.132	-89.232	-16.581	-7.445	(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-5.942	-179
<b>=RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-69.876</b>	<b>-468.622</b>	<b>-275.096</b>	<b>-346.573</b>	<b>-379.089</b>	<b>-422.113</b>	<b>-516.588</b>	<b>-388.475</b>	<b>-364.882</b>	<b>=RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-311.266</b>	<b>-286.604</b>
(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	62.957	15.162	-6.093	12.903	33.286	14.061	58.956	-84.784	35.354	(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	56.444	33.884
<b>=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.252.303</b>	<b>492.850</b>	<b>449.895</b>	<b>444.265</b>	<b>54.993</b>	<b>-260.683</b>	<b>-760.766</b>	<b>-818.812</b>	<b>-5.701</b>	<b>=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-161.211</b>	<b>183.163</b>
(+/-) Impuesto sobre beneficios	-332.211	-99.960	-114.916	-97.761	-27.154	37.956	135.502	64.171	40.846	(+/-) Impuesto sobre beneficios	-34.981	-59.576
<b>=RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>920.092</b>	<b>392.890</b>	<b>334.979</b>	<b>346.504</b>	<b>27.839</b>	<b>-222.727</b>	<b>-625.264</b>	<b>-754.641</b>	<b>35.145</b>	<b>=RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>-196.192</b>	<b>123.587</b>
(+/-) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de imp -	-	-	-	-32.921	-24.925	-869.465	-905.158	21.228	-89.311	(+/-) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	-7.294	
<b>=RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>920.092</b>	<b>392.890</b>	<b>334.979</b>	<b>313.583</b>	<b>2.914</b>	<b>-1.092.192</b>	<b>-1.530.422</b>	<b>-733.413</b>	<b>-54.166</b>	<b>=RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>-203.486</b>	<b>123.587</b>
a) Resultado atribuido a la entidad dominante	737.851	334.039	307.199	301.253	108.248	-1.027.963	-1.506.305	-724.294	-46.291	a) Resultado atribuido a la entidad dominante	-161.575	118.041
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	182.241	58.851	27.780	12.330	-105.334	-64.229	-24.117	-9.119	-7.875	b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	-41.911	5.546



Figura 9. Pérdidas y ganancias consolidadas Ferrovial 2007-2017

FERROVIAL, SA Cuenta de perdidas y ganancias												
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		2016	2017
(+) Importe neto de la cifra de negocios	713.543	13.145.563	12.095.352	9.383.783	7.445.780	7.630.272	8.166.483	8.802.169	9.700.521	(+) Importe neto de la cifra de negocios	10.758.660	12.208.165
(+/-) Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	3.080	42.767	2.203	-75.516	20.676	32.467	31.597	43.724	99.080	(+/-) Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	117.255	126.062
(+) Trabajos realizados por la empresa para su activo	-	466	0	424	0	-	-	-	-	(+) Trabajos realizados por la empresa para su activo	-	-
(-) Aprovisionamientos	-	-3.731.512	-3.052.454	-2.952.959	-2.387.109	-1.327.432	-1.212.507	-3.929.448	-4.340.873	(-) Aprovisionamientos	-4.521.150	-5.014.331
(+) Otros ingresos de explotación	201	19.459	30.164	16.783	14.755	16.521	9.530	8.163	8.794	(+) Otros ingresos de explotación	6.544	9.586
(-) Gastos de personal	-64.781	-3.679.961	-3.409.545	-2.815.114	-2.017.920	-2.101.862	-2.350.904	-2.574.929	-2.804.813	(-) Gastos de personal	-3.818.651	-4.652.738
(-) Otros gastos de explotación	-122.154	-3.251.634	-3.126.082	-2.311.302	-2.257.645	-3.323.355	-3.709.851	-1.367.002	-1.636.106	(-) Otros gastos de explotación	-1.598.813	-1.744.327
(-) Amortización del inmovilizado	-125.207	-1.131.741	-1.008.796	-284.741	-191.995	-218.756	-233.417	-244.392	-256.330	(-) Amortización del inmovilizado	-342.207	-375.144
(+) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	-	0	0	0	0	-	-	-	-	(+) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0	0
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-	419.422	-710.421	2.571.770	142.264	51.969	125.797	5.140	130.926	(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	324.384	80.645
(+/-) Otros resultados	-2.510	0	0	0	0	-	-	-	-	(+/-) Otros resultados	0	0
<b>=RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>402.172</b>	<b>1.832.829</b>	<b>820.421</b>	<b>3.533.128</b>	<b>768.806</b>	<b>759.824</b>	<b>826.728</b>	<b>743.425</b>	<b>901.199</b>	<b>=RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>926.021</b>	<b>637.918</b>
(+) Ingresos financieros	48.192	259.993	150.691	138.165	139.572	149.936	83.397	80.380	89.793	(+) Ingresos financieros	44.065	55.545
(-) Gastos financieros	-532.109	-1.981.611	-1.640.055	-820.096	-512.298	-500.144	-491.019	-507.990	-593.716	(-) Gastos financieros	-397.936	-339.226
(+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros	621	-407.373	-50.023	-27.542	57.049	72.076	79.478	43.563	-138.435	(+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-41.260	-19.215
(+/-) Diferencias de cambio	-819	-5.897	-1.492	5.956	12.384	-22.832	-4.398	6.617	5.831	(+/-) Diferencias de cambio	3.994	-8.068
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	0	0	0	0	-	-	-	-	(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0
<b>=RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-484.115</b>	<b>-2.134.888</b>	<b>-1.540.879</b>	<b>-703.517</b>	<b>-303.293</b>	<b>-300.964</b>	<b>-332.542</b>	<b>-377.430</b>	<b>-636.527</b>	<b>=RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-391.137</b>	<b>-310.965</b>
(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	0	-47.111	85.837	39.078	19.581	274.502	374.795	138.286	311.937	(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	81.696	250.770
<b>=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-81.943</b>	<b>-349.170</b>	<b>-634.621</b>	<b>2.868.689</b>	<b>485.094</b>	<b>733.362</b>	<b>868.981</b>	<b>504.281</b>	<b>576.609</b>	<b>=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>616.580</b>	<b>577.723</b>
(+/-) Impuesto sobre beneficios	125.709	-1.262.605	135.345	-219.617	-61.247	-105.557	-168.172	-151.964	54.379	(+/-) Impuesto sobre beneficios	-233.401	-70.987
<b>=RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>43.766</b>	<b>-1.611.775</b>	<b>-499.276</b>	<b>2.649.072</b>	<b>423.847</b>	<b>627.805</b>	<b>700.809</b>	<b>352.317</b>	<b>630.988</b>	<b>=RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>383.179</b>	<b>506.736</b>
(+/-) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	-41.267	0	0	-466.762	844.069	-	-	-	-	(+/-) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0	0
<b>=RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>2.499</b>	<b>-1.611.775</b>	<b>-499.276</b>	<b>2.182.310</b>	<b>1.267.916</b>	<b>627.805</b>	<b>700.809</b>	<b>352.317</b>	<b>630.988</b>	<b>=RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>383.179</b>	<b>506.736</b>
a) Resultado atribuido a la entidad dominante	-26.176	-811.810	-92.355	2.163.286	1.268.966	691.673	727.240	401.976	719.881	a) Resultado atribuido a la entidad dominante	376.243	453.862
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	28.675	-799.965	-406.921	19.024	-1.050	-63.868	-26.431	-49.659	-88.893	b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	6.936	52.874

Figura 10. Pérdidas y ganancias consolidadas OHL 2007-2017

OHL, SA Cuenta de Perdidas y Ganancias												
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		2016	2017
(+) Importe neto de la cifra de negocios	3.764.419	4.008.777	4.389.547	4.771.432	4.869.776	4.029.588	3.684.170	3.634.087	4.368.866	(+) Importe neto de la cifra de negocios	3.342.369	3.216.351
(+/-) Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-14.075	3.110	-6.048	-10.188	-6.545	4.932	7.465	6.560	-12.241	(+/-) Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-5.452	-3.008
(+) Trabajos realizados por la empresa para su activo	53.672	46.437	14.916	12.248	6.354	4.206	4.734	3.948	2.628	(+) Trabajos realizados por la empresa para su activo	990	620
(-) Aprovisionamientos	-2.425.924	-2.471.866	-2.585.733	-2.740.067	-2.691.100	-2.388.701	-1.979.381	-2.050.057	-2.552.529	(-) Aprovisionamientos	-2.599.455	-2.118.487
(+) Otros ingresos de explotación	143.586	199.499	225.589	413.326	414.313	644.317	856.246	872.797	797.417	(+) Otros ingresos de explotación	118.261	113.360
(-) Gastos de personal	-456.213	-543.732	-613.443	-664.871	-707.790	-652.270	-670.947	-720.275	-891.391	(-) Gastos de personal	-854.777	-839.321
(-) Otros gastos de explotación	-533.937	-619.010	-682.665	-833.651	-674.130	-770.970	-707.560	-997.923	-864.525	(-) Otros gastos de explotación	-614.163	-451.793
(-) Amortización del inmovilizado	-158.389	-184.893	-212.274	-237.500	-252.370	-170.548	-168.328	-144.494	-165.802	(-) Amortización del inmovilizado	-100.270	-73.395
(+) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	1.614	2.637	4.617	4.353	9.969	2.300	2.402	3.189	3.415	(+) Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	1.619	1.319
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-1.049	-18.270	125	-20.631	4.053	-42.701	2.617	6.260	-1.082	(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	4.861	21.617
(+/-) Otros resultados	-	-	-	0	0	0	0	0	0	(+/-) Otros resultados	0	0
<b>=RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>373.704</b>	<b>422.689</b>	<b>534.631</b>	<b>694.451</b>	<b>972.530</b>	<b>660.153</b>	<b>1.031.418</b>	<b>614.092</b>	<b>684.756</b>	<b>=RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>-706.017</b>	<b>-132.737</b>
(+) Ingresos financieros	58.231	89.141	48.057	92.915	126.222	67.203	61.035	68.541	46.096	(+) Ingresos financieros	24.709	35.531
(-) Gastos financieros	-216.933	-292.206	-231.245	-424.860	-578.630	-473.672	-466.494	-552.683	-494.917	(-) Gastos financieros	-93.072	-86.452
(+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-11.882	4.980	-16.146	5.970	-5.810	68.643	-109.351	-15.624	-14.100	(+/-) Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-73.937	32.552
(+/-) Diferencias de cambio	6.913	-20.579	-7.978	1.179	21.027	-27.129	-35.851	-7.576	600	(+/-) Diferencias de cambio	8.418	-26.780
(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	16.374	56.189	8.573	-2.965	-3.436	-21.812	26.778	204.235	-15.394	(+/-) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	99.115	-1.477
<b>=RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-147.297</b>	<b>-162.475</b>	<b>-198.739</b>	<b>-327.761</b>	<b>-440.627</b>	<b>-386.767</b>	<b>-523.883</b>	<b>-303.107</b>	<b>-477.715</b>	<b>=RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-34.767</b>	<b>-46.626</b>
(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	4.407	6.785	-2.377	15.033	11.032	7.488	120.359	98.093	226.972	(+/-) Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	-148.885	-45.452
<b>=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>230.814</b>	<b>266.999</b>	<b>333.515</b>	<b>381.723</b>	<b>542.935</b>	<b>280.874</b>	<b>627.894</b>	<b>409.078</b>	<b>434.013</b>	<b>=RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-889.669</b>	<b>-224.815</b>
(+/-) Impuesto sobre beneficios	-55.445	-84.569	-121.309	-127.852	-194.995	-341.905	-222.910	-223.717	-175.460	(+/-) Impuesto sobre beneficios	32.055	7.288
<b>=RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>175.369</b>	<b>182.430</b>	<b>212.206</b>	<b>253.871</b>	<b>347.940</b>	<b>-61.031</b>	<b>404.984</b>	<b>185.361</b>	<b>258.553</b>	<b>=RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>	<b>-857.614</b>	<b>-217.527</b>
(+/-) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de imp -	-	-	-	-1.712	887	1.162.265	0	0	0	(+/-) Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	622.298	497.583
<b>=RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>175.369</b>	<b>182.430</b>	<b>212.206</b>	<b>252.159</b>	<b>348.827</b>	<b>1.101.234</b>	<b>404.984</b>	<b>185.361</b>	<b>258.553</b>	<b>=RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>-235.316</b>	<b>280.056</b>
a) Resultado atribuido a la entidad dominante	140.450	150.686	165.629	195.630	223.306	1.005.512	270.380	23.222	55.632	a) Resultado atribuido a la entidad dominante	-432.338	-12.076
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	34.919	31.744	46.577	56.529	125.521	95.722	134.604	162.139	202.921	b) Resultado atribuido a intereses minoritarios	197.022	292.132

Figura 11. Masas patrimoniales 2007-2017

<b>ACCIONA</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>27.958.531</b>	<b>28.707.535</b>	<b>14.144.057</b>	<b>13.615.219</b>	<b>14.020.318</b>	<b>13.971.121</b>	<b>11.525.924</b>	<b>10.771.421</b>	<b>10.884.946</b>	<b>12.684.404</b>	<b>11.184.631</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>10.676.893</b>	<b>9.750.834</b>	<b>6.388.369</b>	<b>6.886.972</b>	<b>6.306.522</b>	<b>5.848.176</b>	<b>5.257.711</b>	<b>5.371.759</b>	<b>4.892.671</b>	<b>4.723.360</b>	<b>5.962.727</b>
Existencias	4.115.554	2.217.375	1.862.681	2.595.326	1.603.005	1.611.371	1.503.264	1.454.782	1.171.163	1.109.886	2.253.086
Realizable	4.731.674	4.452.016	3.071.499	2.663.710	2.736.614	2.666.069	2.131.590	2.214.537	1.841.940	1.966.581	2.184.426
Disponible	1.829.665	3.081.443	1.454.189	1.627.936	1.966.903	1.570.736	1.622.857	1.702.440	1.879.568	1.646.893	1.525.215
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>38.635.424</b>	<b>38.458.369</b>	<b>20.532.426</b>	<b>20.502.191</b>	<b>20.326.840</b>	<b>19.819.297</b>	<b>16.783.635</b>	<b>16.143.180</b>	<b>15.777.617</b>	<b>17.407.764</b>	<b>17.147.358</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>7.279.600</b>	<b>6.319.018</b>	<b>6.063.667</b>	<b>6.063.397</b>	<b>5.644.677</b>	<b>5.508.270</b>	<b>3.399.083</b>	<b>3.613.487</b>	<b>3.754.145</b>	<b>4.097.346</b>	<b>3.963.268</b>
PASIVO NO CORRIENTE	21.053.175	23.541.600	9.051.221	7.038.822	8.784.898	8.870.551	8.123.310	7.918.606	7.903.201	8.839.341	8.077.258
PASIVO CORRIENTE	10.302.649	8.597.751	5.417.538	7.399.972	5.897.265	5.440.476	5.261.242	4.611.087	4.120.271	4.471.077	5.106.832
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>31.355.824</b>	<b>32.139.351</b>	<b>14.468.759</b>	<b>14.438.794</b>	<b>14.682.163</b>	<b>14.311.027</b>	<b>13.384.552</b>	<b>12.529.693</b>	<b>12.023.472</b>	<b>13.310.418</b>	<b>13.184.090</b>
<b>TOTAL PASIVO Y P.NETO</b>	<b>38.635.424</b>	<b>38.458.369</b>	<b>20.532.426</b>	<b>20.502.191</b>	<b>20.326.840</b>	<b>19.819.297</b>	<b>16.783.635</b>	<b>16.143.180</b>	<b>15.777.617</b>	<b>17.407.764</b>	<b>17.147.358</b>
<b>ACS</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>34.620.851</b>	<b>14.619.413</b>	<b>17.738.415</b>	<b>15.995.005</b>	<b>20.039.669</b>	<b>15.172.747</b>	<b>14.390.514</b>	<b>14.000.876</b>	<b>13.779.268</b>	<b>12.666.202</b>	<b>11.246.858</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>14.972.593</b>	<b>36.778.952</b>	<b>14.015.798</b>	<b>18.189.522</b>	<b>27.947.941</b>	<b>26.390.629</b>	<b>25.380.643</b>	<b>25.319.859</b>	<b>21.500.560</b>	<b>20.733.783</b>	<b>20.633.826</b>
Existencias	1.492.052	25.049.211	1.836.558	5.194.731	9.861.771	8.521.606	7.126.795	5.344.489	2.327.404	1.956.048	1.431.455
Realizable	9.334.393	7.301.556	7.174.863	6.939.239	10.703.493	11.414.486	11.316.007	12.719.329	10.915.856	10.987.876	10.752.943
Disponible	4.146.148	4.428.185	5.004.377	6.055.552	7.382.677	6.454.537	6.937.841	7.256.041	8.257.300	7.789.859	8.449.428
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>49.593.444</b>	<b>51.398.365</b>	<b>31.754.213</b>	<b>34.184.527</b>	<b>47.987.610</b>	<b>41.563.376</b>	<b>39.771.157</b>	<b>39.320.735</b>	<b>35.279.828</b>	<b>33.399.985</b>	<b>31.880.684</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>10.441.035</b>	<b>9.913.040</b>	<b>4.591.503</b>	<b>4.442.386</b>	<b>6.191.264</b>	<b>5.711.508</b>	<b>5.488.908</b>	<b>4.897.888</b>	<b>5.197.269</b>	<b>4.967.549</b>	<b>5.164.029</b>
PASIVO NO CORRIENTE	21.460.746	11.069.671	13.179.798	10.771.005	13.476.552	10.917.000	11.323.455	9.534.953	10.689.424	7.934.335	7.903.392
PASIVO CORRIENTE	17.691.663	30.415.654	13.982.912	18.971.136	28.319.794	24.934.868	22.958.794	24.887.894	19.393.135	20.498.101	18.813.263
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>39.152.409</b>	<b>41.485.325</b>	<b>27.162.710</b>	<b>29.742.141</b>	<b>41.796.346</b>	<b>35.851.868</b>	<b>34.282.249</b>	<b>34.422.847</b>	<b>30.082.559</b>	<b>28.432.436</b>	<b>26.716.655</b>
<b>TOTAL PASIVO Y P.NETO</b>	<b>49.593.444</b>	<b>51.398.365</b>	<b>31.754.213</b>	<b>34.184.527</b>	<b>47.987.610</b>	<b>41.563.376</b>	<b>39.771.157</b>	<b>39.320.735</b>	<b>35.279.828</b>	<b>33.399.985</b>	<b>31.880.684</b>
<b>FCC</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>13.582.328</b>	<b>11.829.356</b>	<b>12.832.839</b>	<b>13.393.742</b>	<b>11.074.062</b>	<b>10.593.513</b>	<b>8.442.388</b>	<b>7.853.777</b>	<b>8.184.311</b>	<b>7.008.694</b>	<b>6.760.761</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>9.594.495</b>	<b>8.768.005</b>	<b>8.427.874</b>	<b>8.585.395</b>	<b>11.373.405</b>	<b>9.129.536</b>	<b>7.159.560</b>	<b>6.169.092</b>	<b>4.677.798</b>	<b>1.701.087</b>	<b>3.806.160</b>
Existencias	2.716.402	1.582.623	1.103.282	1.138.375	3.118.326	2.604.858	2.970.532	1.763.101	884.526	596.534	610.992
Realizable	5.189.257	5.499.162	5.372.976	5.491.691	5.496.798	4.837.241	2.733.676	2.399.070	2.128.981	1.690.807	1.722.114
Disponible	1.688.836	1.686.220	1.951.616	1.955.329	2.758.281	1.687.437	1.455.352	2.006.921	1.664.291	1.473.746	1.473.054
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>23.176.823</b>	<b>20.597.361</b>	<b>21.260.713</b>	<b>21.979.137</b>	<b>22.447.467</b>	<b>19.723.049</b>	<b>15.601.948</b>	<b>14.022.869</b>	<b>12.862.109</b>	<b>10.769.781</b>	<b>10.566.921</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>4.250.499</b>	<b>3.197.953</b>	<b>3.136.517</b>	<b>3.206.301</b>	<b>2.914.940</b>	<b>1.696.990</b>	<b>242.756</b>	<b>495.422</b>	<b>487.247</b>	<b>872.879</b>	<b>938.519</b>
PASIVO NO CORRIENTE	9.480.361	8.758.123	10.619.979	10.962.527	7.535.310	7.587.157	3.472.310	7.833.952	7.717.833	6.595.636	6.112.718
PASIVO CORRIENTE	9.445.963	8.641.285	7.504.217	7.810.309	11.997.217	10.438.902	11.886.882	5.693.495	4.657.029	3.301.266	3.515.684
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>18.926.324</b>	<b>17.399.408</b>	<b>18.124.196</b>	<b>18.772.836</b>	<b>19.532.527</b>	<b>18.026.059</b>	<b>15.359.192</b>	<b>13.527.447</b>	<b>12.374.862</b>	<b>9.896.902</b>	<b>9.628.402</b>
<b>TOTAL PASIVO Y P.NETO</b>	<b>23.176.823</b>	<b>20.597.361</b>	<b>21.260.713</b>	<b>21.979.137</b>	<b>22.447.467</b>	<b>19.723.049</b>	<b>15.601.948</b>	<b>14.022.869</b>	<b>12.862.109</b>	<b>10.769.781</b>	<b>10.566.921</b>
<b>FERROVIAL</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>42.920.680</b>	<b>32.795.305</b>	<b>36.076.444</b>	<b>35.465.482</b>	<b>17.517.254</b>	<b>16.660.193</b>	<b>17.141.988</b>	<b>19.425.836</b>	<b>16.820.730</b>	<b>15.678.542</b>	<b>14.926.712</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>8.664.271</b>	<b>11.031.089</b>	<b>8.033.628</b>	<b>7.821.532</b>	<b>5.455.119</b>	<b>5.569.602</b>	<b>5.678.101</b>	<b>6.047.714</b>	<b>8.563.273</b>	<b>7.744.683</b>	<b>8.062.878</b>
Existencias	1.592.819	4.777.462	2.291.705	1.960.247	428.829	396.566	327.619	359.758	2.805.791	1.140.743	629.437
Realizable	4.776.653	3.751.299	3.261.821	3.160.575	2.677.170	2.198.293	2.202.324	2.244.118	2.455.200	3.007.481	2.777.720
Disponible	2.294.799	2.502.328	2.480.102	2.700.710	2.349.120	2.974.743	3.148.158	3.443.838	3.302.282	3.596.458	4.655.722
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>51.584.951</b>	<b>43.826.394</b>	<b>44.110.072</b>	<b>43.287.014</b>	<b>22.972.373</b>	<b>22.229.795</b>	<b>22.820.089</b>	<b>25.473.550</b>	<b>25.384.003</b>	<b>23.423.224</b>	<b>22.989.590</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>6.848.067</b>	<b>3.961.996</b>	<b>4.556.641</b>	<b>6.628.382</b>	<b>6.288.267</b>	<b>5.780.480</b>	<b>6.074.112</b>	<b>6.021.466</b>	<b>6.541.013</b>	<b>6.313.936</b>	<b>6.234.130</b>
PASIVO NO CORRIENTE	36.622.736	29.320.819	30.117.869	28.792.106	11.107.060	11.472.988	11.733.112	14.016.758	10.401.361	11.538.792	10.908.006
PASIVO CORRIENTE	8.114.148	10.543.579	9.435.562	7.866.526	5.577.046	4.976.327	5.012.865	5.435.326	8.441.629	5.570.496	5.847.454
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>44.736.884</b>	<b>39.864.398</b>	<b>39.553.431</b>	<b>36.658.632</b>	<b>16.684.106</b>	<b>16.449.315</b>	<b>16.745.977</b>	<b>19.452.084</b>	<b>18.842.990</b>	<b>17.109.288</b>	<b>16.755.460</b>
<b>TOTAL PASIVO Y P.NETO</b>	<b>51.584.951</b>	<b>43.826.394</b>	<b>44.110.072</b>	<b>43.287.014</b>	<b>22.972.373</b>	<b>22.229.795</b>	<b>22.820.089</b>	<b>25.473.550</b>	<b>25.384.003</b>	<b>23.423.224</b>	<b>22.989.590</b>
<b>OHL</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>4.341.775</b>	<b>4.864.546</b>	<b>6.412.368</b>	<b>8.582.255</b>	<b>8.762.547</b>	<b>8.622.134</b>	<b>10.103.610</b>	<b>10.509.702</b>	<b>10.233.682</b>	<b>8.589.067</b>	<b>1.665.253</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>2.741.769</b>	<b>2.788.286</b>	<b>3.120.849</b>	<b>4.020.089</b>	<b>4.163.508</b>	<b>3.584.581</b>	<b>3.576.029</b>	<b>3.720.440</b>	<b>5.055.244</b>	<b>4.331.279</b>	<b>10.543.232</b>
Existencias	117.454	168.348	160.857	123.576	469.857	143.890	173.144	233.368	1.103.670	703.850	8.175.994
Realizable	1.770.100	1.810.950	1.910.206	2.129.958	2.166.605	2.262.715	2.273.878	2.339.330	2.462.281	2.103.307	1.753.505
Disponible	854.215	808.988	1.049.786	1.766.555	1.527.046	1.177.976	1.129.007	1.147.742	1.489.293	1.524.122	613.733
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7.083.544</b>	<b>7.652.832</b>	<b>9.533.217</b>	<b>12.602.344</b>	<b>12.926.055</b>	<b>12.206.715</b>	<b>13.679.639</b>	<b>14.230.142</b>	<b>15.288.926</b>	<b>12.920.346</b>	<b>12.208.485</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>917.588</b>	<b>703.048</b>	<b>1.195.407</b>	<b>2.024.756</b>	<b>1.977.710</b>	<b>2.721.325</b>	<b>3.281.960</b>	<b>3.492.381</b>	<b>4.811.674</b>	<b>4.042.893</b>	<b>4.183.228</b>
PASIVO NO CORRIENTE	3.212.476	3.929.471	4.407.291	6.717.577	6.956.544	6.383.792	7.310.445	7.048.781	6.583.454	5.453.906	1.124.122
PASIVO CORRIENTE	2.953.480	3.020.313	3.930.519	3.860.011	3.991.801	3.101.598	3.087.234	3.688.980	3.893.798	3.423.547	6.901.135
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6.165.956</b>	<b>6.949.784</b>	<b>8.337.810</b>	<b>10.577.588</b>	<b>10.948.345</b>	<b>9.485.390</b>	<b>10.397.679</b>	<b>10.737.761</b>	<b>10.477.252</b>	<b>8.877.453</b>	<b>8.025.257</b>
<b>TOTAL PASIVO Y P.NETO</b>	<b>7.083.544</b>	<b>7.652.832</b>	<b>9.533.217</b>	<b>12.602.344</b>	<b>12.926.055</b>	<b>12.206.715</b>	<b>13.679.639</b>	<b>14.230.142</b>	<b>15.288.926</b>	<b>12.920.346</b>	<b>12.208.485</b>

Figura 12. Estructuras 2007-2017

<b>ESTRUCTURA ACCIONA</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVO NO CORRIENTE	72%	75%	69%	66%	69%	70%	69%	67%	69%	73%	65%
ACTIVO CORRIENTE	28%	25%	31%	34%	31%	30%	31%	33%	31%	27%	35%
Existencias	11%	6%	9%	13%	8%	8%	9%	9%	7%	6%	13%
Realizable	12%	12%	15%	13%	13%	13%	13%	14%	12%	11%	13%
Disponible	5%	8%	7%	8%	10%	8%	10%	11%	12%	9%	9%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
PATRIMONIO NETO	19%	16%	30%	30%	28%	28%	20%	22%	24%	24%	23%
PASIVO NO CORRIENTE	54%	61%	44%	34%	43%	45%	48%	49%	50%	51%	47%
PASIVO CORRIENTE	27%	22%	26%	36%	29%	27%	31%	29%	26%	26%	30%
TOTAL PASIVO	81%	84%	70%	70%	72%	72%	80%	78%	76%	76%	77%
TOTAL PASIVO Y P.NETO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>ESTRUCTURA ACS</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVO NO CORRIENTE	70%	28%	56%	47%	42%	37%	36%	36%	39%	38%	35%
ACTIVO CORRIENTE	30%	72%	44%	53%	58%	63%	64%	64%	61%	62%	65%
Existencias	3%	49%	6%	15%	21%	21%	18%	14%	7%	6%	4%
Realizable	19%	14%	23%	20%	22%	27%	28%	32%	31%	33%	34%
Disponible	8%	9%	16%	18%	15%	16%	17%	18%	23%	23%	27%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
PATRIMONIO NETO	21%	19%	14%	13%	13%	14%	14%	12%	15%	15%	16%
PASIVO NO CORRIENTE	43%	22%	42%	32%	28%	26%	28%	24%	30%	24%	25%
PASIVO CORRIENTE	36%	59%	44%	55%	59%	60%	58%	63%	55%	61%	59%
TOTAL PASIVO	79%	81%	86%	87%	87%	86%	86%	88%	85%	85%	84%
TOTAL PASIVO Y P.NETO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>ESTRUCTURA FCC</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVO NO CORRIENTE	59%	57%	60%	61%	49%	54%	54%	56%	64%	65%	64%
ACTIVO CORRIENTE	41%	43%	40%	39%	51%	46%	46%	44%	36%	35%	36%
Existencias	12%	8%	5%	5%	14%	13%	19%	13%	7%	6%	6%
Realizable	22%	27%	25%	25%	24%	25%	18%	17%	17%	16%	16%
Disponible	7%	8%	9%	9%	12%	9%	9%	14%	13%	14%	14%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
PATRIMONIO NETO	18%	16%	15%	15%	13%	9%	2%	4%	4%	8%	9%
PASIVO NO CORRIENTE	41%	43%	50%	50%	34%	38%	22%	56%	60%	61%	58%
PASIVO CORRIENTE	41%	42%	35%	36%	53%	53%	76%	41%	36%	31%	33%
TOTAL PASIVO	82%	84%	85%	85%	87%	91%	98%	96%	96%	92%	91%
TOTAL PASIVO Y P.NETO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>ESTRUCTURA FERROVIAL</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVO NO CORRIENTE	83%	75%	82%	82%	76%	75%	75%	76%	66%	67%	65%
ACTIVO CORRIENTE	17%	25%	18%	18%	24%	25%	25%	24%	34%	33%	35%
Existencias	3%	11%	5%	5%	2%	2%	1%	1%	11%	5%	3%
Realizable	9%	9%	7%	7%	12%	10%	10%	9%	10%	13%	12%
Disponible	4%	6%	6%	6%	10%	13%	14%	14%	13%	15%	20%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
PATRIMONIO NETO	13%	9%	10%	15%	27%	26%	27%	24%	26%	27%	27%
PASIVO NO CORRIENTE	71%	67%	68%	67%	48%	52%	51%	55%	41%	49%	47%
PASIVO CORRIENTE	16%	24%	21%	18%	24%	22%	22%	21%	33%	24%	25%
TOTAL PASIVO	87%	91%	90%	85%	73%	74%	73%	76%	74%	73%	73%
TOTAL PASIVO Y P.NETO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>ESTRUCTURA OHL</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ACTIVO NO CORRIENTE	61%	64%	67%	68%	68%	71%	74%	74%	67%	66%	14%
ACTIVO CORRIENTE	39%	36%	33%	32%	32%	29%	26%	26%	33%	34%	86%
Existencias	2%	2%	2%	1%	4%	1%	1%	2%	7%	5%	67%
Realizable	25%	24%	20%	17%	17%	19%	17%	16%	16%	16%	14%
Disponible	12%	11%	11%	14%	12%	10%	8%	8%	10%	12%	5%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
PATRIMONIO NETO	13%	9%	13%	16%	15%	22%	24%	25%	31%	31%	34%
PASIVO NO CORRIENTE	45%	51%	46%	53%	54%	52%	53%	50%	43%	42%	9%
PASIVO CORRIENTE	42%	39%	41%	31%	31%	25%	23%	26%	25%	26%	57%
TOTAL PASIVO	87%	91%	87%	84%	85%	78%	76%	75%	69%	69%	66%
TOTAL PASIVO Y P.NETO	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%



Figura 13. Evoluciones 2007-2017

<b>EVOLUCION ACCIONA</b>	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2007
ACTIVO NO CORRIENTE	3%	-51%	-4%	3%	0%	-18%	-7%	1%	17%	-12%	-60%
ACTIVO CORRIENTE	-9%	-34%	8%	-8%	-7%	-10%	2%	-9%	-3%	26%	-44%
Existencias	-46%	-16%	39%	-38%	1%	-7%	-3%	-19%	-5%	103%	-45%
Realizable	-6%	-31%	-13%	3%	-3%	-20%	4%	-17%	7%	11%	-54%
Disponible	68%	-53%	12%	21%	-20%	3%	5%	10%	-12%	-7%	-17%
TOTAL ACTIVO	0%	-47%	0%	-1%	-2%	-15%	-4%	-2%	10%	-1%	-56%
PATRIMONIO NETO	-13%	-4%	0%	-7%	-2%	-38%	6%	4%	9%	-3%	-46%
PASIVO NO CORRIENTE	12%	-62%	-22%	25%	1%	-8%	-3%	0%	12%	-9%	-62%
PASIVO CORRIENTE	-17%	-37%	37%	-20%	-8%	-3%	-12%	-11%	9%	14%	-50%
TOTAL PASIVO	2%	-55%	0%	2%	-3%	-6%	-6%	-4%	11%	-1%	-58%
TOTAL PASIVO Y P.NETO	0%	-47%	0%	-1%	-2%	-15%	-4%	-2%	10%	-1%	-56%
<b>EVOLUCION ACS</b>	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2007
ACTIVO NO CORRIENTE	-58%	21%	-10%	25%	-24%	-5%	-3%	-2%	-8%	-11%	-68%
ACTIVO CORRIENTE	146%	-62%	30%	54%	-6%	-4%	0%	-15%	-4%	0%	38%
Existencias	1579%	-93%	183%	90%	-14%	-16%	-25%	-56%	-16%	-27%	-4%
Realizable	-22%	-2%	-3%	54%	7%	-1%	12%	-14%	1%	-2%	15%
Disponible	7%	13%	21%	22%	-13%	7%	5%	14%	-6%	8%	104%
TOTAL ACTIVO	4%	-38%	8%	40%	-13%	-4%	-1%	-10%	-5%	-5%	-36%
PATRIMONIO NETO	-5%	-54%	-3%	39%	-8%	-4%	-11%	6%	-4%	4%	-51%
PASIVO NO CORRIENTE	-48%	19%	-18%	25%	-19%	4%	-16%	12%	-26%	0%	-63%
PASIVO CORRIENTE	72%	-54%	36%	49%	-12%	-8%	8%	-22%	6%	-8%	6%
TOTAL PASIVO	6%	-35%	9%	41%	-14%	-4%	0%	-13%	-5%	-6%	-32%
TOTAL PASIVO Y P.NETO	4%	-38%	8%	40%	-13%	-4%	-1%	-10%	-5%	-5%	-36%
<b>EVOLUCION FCC</b>	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2007
ACTIVO NO CORRIENTE	-13%	8%	4%	-17%	-4%	-20%	-7%	4%	-14%	-4%	-50%
ACTIVO CORRIENTE	-9%	-4%	2%	32%	-20%	-22%	-14%	-24%	-20%	1%	-60%
Existencias	-42%	-30%	3%	174%	-16%	14%	-41%	-50%	-33%	2%	-78%
Realizable	6%	-2%	2%	0%	-12%	-43%	-12%	-11%	-21%	2%	-67%
Disponible	0%	16%	0%	41%	-39%	-14%	38%	-17%	-11%	0%	-13%
TOTAL ACTIVO	-11%	3%	3%	2%	-12%	-21%	-10%	-8%	-16%	-2%	-54%
PATRIMONIO NETO	-25%	-2%	2%	-9%	-42%	-86%	104%	-2%	79%	8%	-78%
PASIVO NO CORRIENTE	-8%	21%	3%	-31%	1%	-54%	126%	-1%	-15%	-7%	-36%
PASIVO CORRIENTE	-9%	-13%	4%	54%	-13%	14%	-52%	-18%	-29%	6%	-63%
TOTAL PASIVO	-8%	4%	4%	4%	-8%	-15%	-12%	-9%	-20%	-3%	-49%
TOTAL PASIVO Y P.NETO	-11%	3%	3%	2%	-12%	-21%	-10%	-8%	-16%	-2%	-54%
<b>EVOLUCION FERROVIAL</b>	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2007
ACTIVO NO CORRIENTE	-24%	10%	-2%	-51%	-5%	3%	13%	-13%	-7%	-5%	-65%
ACTIVO CORRIENTE	27%	-27%	-3%	-30%	2%	2%	7%	42%	-10%	4%	-7%
Existencias	200%	-52%	-14%	-78%	-8%	-17%	10%	680%	-59%	-45%	-60%
Realizable	-21%	-13%	-3%	-15%	-18%	0%	2%	9%	22%	-8%	-42%
Disponible	9%	-1%	9%	-13%	27%	6%	9%	-4%	9%	29%	103%
TOTAL ACTIVO	-15%	1%	-2%	-47%	-3%	3%	12%	0%	-8%	-2%	-55%
PATRIMONIO NETO	-42%	15%	45%	-5%	-8%	5%	-1%	9%	-3%	-1%	-9%
PASIVO NO CORRIENTE	-20%	3%	-4%	-61%	3%	2%	19%	-26%	11%	-5%	-70%
PASIVO CORRIENTE	30%	-11%	-17%	-29%	-11%	1%	8%	55%	-34%	5%	-28%
TOTAL PASIVO	-11%	-1%	-7%	-54%	-1%	2%	16%	-3%	-9%	-2%	-63%
TOTAL PASIVO Y P.NETO	-15%	1%	-2%	-47%	-3%	3%	12%	0%	-8%	-2%	-55%
<b>EVOLUCION OHL</b>	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2007
ACTIVO NO CORRIENTE	12%	32%	34%	2%	-2%	17%	4%	-3%	-16%	-81%	-62%
ACTIVO CORRIENTE	2%	12%	29%	4%	-14%	0%	4%	36%	-14%	143%	285%
Existencias	43%	-4%	-23%	280%	-69%	20%	35%	373%	-36%	1062%	6861%
Realizable	2%	5%	12%	2%	4%	0%	3%	5%	-15%	-17%	-1%
Disponible	-5%	30%	68%	-14%	-23%	-4%	2%	30%	2%	-60%	-28%
TOTAL ACTIVO	8%	25%	32%	3%	-6%	12%	4%	7%	-15%	-6%	72%
PATRIMONIO NETO	-23%	70%	69%	-2%	38%	21%	6%	38%	-16%	3%	356%
PASIVO NO CORRIENTE	22%	12%	52%	4%	-8%	15%	-4%	-7%	-17%	-79%	-65%
PASIVO CORRIENTE	2%	30%	-2%	3%	-22%	0%	19%	6%	-12%	102%	134%
TOTAL PASIVO	13%	20%	27%	4%	-13%	10%	3%	-2%	-15%	-10%	30%
TOTAL PASIVO Y P.NETO	8%	25%	32%	3%	-6%	12%	4%	7%	-15%	-6%	72%

Figura 14. Estructura y evolución de las masas y ratios básicas

<b>Estructura activo 2017</b>		<b>Acciona</b>	<b>ACS</b>	<b>FCC</b>	<b>Ferrovial</b>	<b>OHL</b>
Activo No corriente		65%	35%	64%	65%	14%
Activo corriente		35%	65%	36%	35%	86%
<b>Estructura Patrimonio Neto y Pasivo</b>		<b>Acciona</b>	<b>ACS</b>	<b>FCC</b>	<b>Ferrovial</b>	<b>OHL</b>
Patrimonio Neto		23%	16%	9%	27%	34%
Pasivo No Corriente		47%	25%	58%	47%	9%
Pasivo Corriente		30%	59%	33%	25%	57%
<b>Evolucion de las masas</b>		<b>Acciona</b>	<b>ACS</b>	<b>FCC</b>	<b>Ferrovial</b>	<b>OHL</b>
Activo		-56%	-36%	-54%	-55%	72%
Patrimonio Neto		-46%	-51%	-78%	-9%	356%
Pasivo		-58%	-32%	-49%	-63%	30%

<b>Ratio Liquidez</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Acciona	1,04	1,13	1,18	0,93	1,07	1,07	1,00	1,16	1,19	1,06	1,17
ACS	0,85	1,21	1,00	0,96	0,99	1,06	1,11	1,02	1,11	1,01	1,10
FCC	1,02	1,01	1,12	1,10	0,95	0,87	0,60	1,08	1,00	1,14	1,08
Ferrovial	1,07	1,05	0,85	0,99	0,98	1,12	1,13	1,11	1,01	1,39	1,38
OHL	0,93	0,92	0,79	1,04	1,04	1,16	1,16	1,01	1,30	1,27	1,53
<b>Ratio Solvencia</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Acciona	1,23	1,20	1,42	1,42	1,38	1,38	1,25	1,29	1,31	1,31	1,30
ACS	1,27	1,24	1,17	1,15	1,15	1,16	1,16	1,14	1,17	1,17	1,19
FCC	1,22	1,18	1,17	1,17	1,15	1,09	1,02	1,04	1,04	1,09	1,10
Ferrovial	1,15	1,10	1,12	1,18	1,38	1,35	1,36	1,31	1,35	1,37	1,37
OHL	1,15	1,10	1,14	1,19	1,18	1,29	1,32	1,33	1,46	1,46	1,52
<b>Ratio Endeudamiento</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Acciona	4,31	5,09	2,39	2,38	2,60	2,60	3,94	3,47	3,20	3,25	3,33
ACS	3,75	4,18	5,92	6,70	6,75	6,28	6,25	7,03	5,79	5,72	5,17
FCC	4,45	5,44	5,78	5,85	6,70	10,62	63,27	27,30	25,40	11,34	10,26
Ferrovial	6,53	10,06	8,68	5,53	2,65	2,85	2,76	3,23	2,88	2,71	2,69
OHL	6,72	9,89	6,97	5,22	5,54	3,49	3,17	3,07	2,18	2,20	1,92
<b>Ratio cobertura</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Acciona	1,01	1,04	1,07	0,96	1,03	1,03	1,00	1,07	1,07	1,02	1,08
ACS	0,92	1,44	1,00	0,95	0,98	1,10	1,17	1,03	1,15	1,02	1,16
FCC	1,01	1,01	1,07	1,06	0,94	0,88	0,44	1,06	1,00	1,07	1,04
Ferrovial	1,01	1,01	0,96	1,00	0,99	1,04	1,04	1,03	1,01	1,14	1,15
OHL	0,95	0,95	0,87	1,02	1,02	1,06	1,05	1,00	1,11	1,11	3,19

Figura 15. Fondo de maniobra

<b>Fondo de maniobra</b>	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Acciona	374244	1153083	970831	-513000	409257	407700	-3531	760672	772400	252283	855895
ACS	-2719070	6363298	32886	-781614	-371853	1455761	2421849	431965	2107425	235682	1820563
FCC	148532	126720	923657	775086	-623812	-1309366	-4727322	475597	20769	459821	290476
Ferrovial	550123	487510	-1401934	-44994	-121927	593275	665236	612388	121644	2174187	2215424
OHL	-211711	-232027	-809670	160078	171707	482983	488795	31460	1161446	907732	3642097

Figura 16. Cifra de negocio, rentabilidad económica y financiera

<b>ACCIONA</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Importe neto de la cifra de negocios	7952552	7207800	6512305	6263027	6645995	7015960	6607009	6498501	6543524	5977419	7253974
Resultado de explotación	1147667	560621	426459	526556	631691	646203	-1770936	571964	626919	988177	720327
Resultado consolidado del ejercicio	1011937	451182	1289757	184210	170422	184182	-2028440	207192	235759	373855	250945
<b>Rentabilidad económica</b>	3%	1%	2%	3%	3%	3%	-11%	4%	4%	6%	4%
<b>Rentabilidad financiera</b>	14%	7%	21%	3%	3%	3%	-60%	6%	6%	9%	6%
<b>ACS</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Importe neto de la cifra de negocios	15344899	15275568	15605930	14328505	28471883	38396178	38372521	34880860	34924662	31975212	34898213
Resultado de explotación	989017	1190606	1041387	1020521	1374151	1591497	1644663	959641	1221298	1237430	1329227
Resultado consolidado del ejercicio	2122447	2639731	2147115	1354877	1108371	-1407630	1246925	927730	1054247	1016910	1086801
<b>Rentabilidad económica</b>	2%	2%	3%	3%	3%	4%	4%	2%	3%	4%	4%
<b>Rentabilidad financiera</b>	20%	27%	47%	30%	18%	-25%	23%	19%	20%	20%	21%
<b>FCC</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Importe neto de la cifra de negocios	13423189	14019500	12699629	11908088	11754765	7429349	6726488	6334066	6476024	5951591	5802032
Resultado de Explotación	1259222	946310	731084	777935	400796	147369	-303134	-345553	323827	93611	435883
Resultado consolidado del ejercicio	920092	392890	334979	313583	2914	-1092192	-1530422	-733413	-54166	-203486	123587
<b>Rentabilidad económica</b>	5%	5%	3%	4%	2%	1%	-2%	-2%	3%	1%	4%
<b>Rentabilidad financiera</b>	22%	12%	11%	10%	0%	-64%	-630%	-148%	-11%	-23%	13%
<b>FERROVIAL</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Importe neto de la cifra de negocios	713543	13145563	12095352	9383783	7445780	7630272	8166483	8802169	9700521	10758660	12208165
Resultado antes de explotación	402172	1832829	820421	3533128	768806	759824	826728	743425	901199	926021	637918
Resultado consolidado del ejercicio	2499	-1611775	-499276	2182310	1267916	627805	700809	352317	630988	383179	506736
<b>Rentabilidad económica</b>	1%	4%	2%	8%	3%	3%	4%	3%	4%	4%	3%
<b>Rentabilidad financiera</b>	0%	-41%	-11%	33%	20%	11%	12%	6%	10%	6%	8%
<b>OHL</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Importe neto de la cifra de negocios	3764419	4008777	4389547	4771432	4869776	4029588	3684170	3634087	4368866	3342369	3216351
Resultado de explotación	373704	422689	534631	694451	972530	660153	1031418	614092	684756	-706017	-132737
Resultado consolidado del ejercicio	175369	182430	212206	252159	348827	1101234	404984	185361	258553	-235316	280056
<b>Rentabilidad económica</b>	5%	6%	6%	6%	8%	5%	8%	4%	4%	-5%	-1%
<b>Rentabilidad financiera</b>	19%	26%	18%	12%	18%	40%	12%	5%	5%	-6%	7%

Figura 17. Datos y ratios bursátiles (En euros)

<b>Precio Cotización</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
ACCIONA	216,85	89	91,1	53	66,73	56,21	41,765	56,2	79,08	69,93	68,04
ACS	40,65	32,65	34,81	35,08	22,9	19,04	25,02	28,97	27,015	30,02	32,62
FCC	51,4	23,33	29,45	19,66	20,04	9,37	16,175	11,75	7	7,551	8,626
FERROVIAL	9,838	5,32	8,23	7,44	9,33	11,2	14,065	16,425	20,855	16,995	18,925
OHL	23,03	9,96	18,89	22,68	19,38	21,95	29,445	18,55	5,27	3,295	4,981
<b>Beneficio por acción, BPA</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
ACCIONA	15,92	7,10	20,30	2,90	2,68	3,22	-35,43	3,62	4,12	6,53	4,38
ACS	6,01	7,87	6,82	4,31	3,52	-4,47	3,96	2,95	3,35	3,23	3,45
FCC	7,05	3,09	2,63	2,46	0,02	-8,58	-12,02	-2,81	-0,21	-0,54	0,33
FERROVIAL	0,00	-2,83	-0,68	2,98	1,73	0,86	0,96	0,47	0,86	0,52	0,68
OHL	2,00	2,09	2,13	2,53	3,50	11,04	4,06	1,86	0,87	-0,79	0,94
<b>Dividendo por acción</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
ACCIONA	2,4	2,99	2,46	1,57	2,51	2,44	2,09	0	3,2	4,03	2,33
ACS	1,25	1,44	1,68	1,66	1,66	1,57	0,88	0,91	0,92	0,93	0,97
FCC	1,7	1,74	1,28	1,16	1,16	1,04	0	0	0	0	0
FERROVIAL	0,08	0,08	0,15	0,1	0,16	0,99	0,32	0,53	0,56	0,58	0,58
OHL	0,26	0,33	0,37	0,35	0,4	0,45	0,52	0,54	0,28	0,04	0
<b>Rentabilidad por dividendo</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
ACCIONA	1%	3%	3%	3%	4%	4%	5%	0%	4%	6%	3%
ACS	3%	4%	5%	5%	7%	8%	4%	3%	3%	3%	3%
FCC	3%	7%	4%	6%	6%	11%	0%	0%	0%	0%	0%
FERROVIAL	1%	2%	2%	1%	2%	9%	2%	3%	3%	3%	3%
OHL	1%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	3%	5%	1%	0%
<b>Price earnings ratio, PER</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
ACCIONA	13,62	12,54	4,49	18,28	24,88	17,47	-1,18	15,53	19,21	10,71	15,53
ACS	6,76	4,15	5,10	8,15	6,50	-4,26	6,31	9,83	8,06	9,29	9,44
FCC	7,29	7,56	11,19	7,98	875,48	-1,09	-1,35	-4,17	-33,67	-14,06	26,44
FERROVIAL	2238,17	-1,88	-12,09	2,50	5,40	13,09	14,72	34,85	24,38	32,49	27,98
OHL	11,49	4,78	8,88	8,97	5,54	1,99	7,25	9,98	6,09	-4,18	5,31
<b>Book-to-Market</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
ACCIONA	0,53	1,12	1,05	1,80	1,33	1,71	1,42	1,12	0,83	1,02	1,02
ACS	0,73	0,91	0,42	0,40	0,86	0,95	0,70	0,54	0,61	0,53	0,50
FCC	0,63	1,08	0,84	1,28	1,14	1,42	0,12	0,16	0,27	0,31	0,29
FERROVIAL	1,22	1,31	0,75	1,21	0,92	0,70	0,59	0,49	0,43	0,51	0,44
OHL	0,46	0,81	0,63	0,90	1,02	1,24	1,12	1,89	3,06	4,11	2,81
<b>Ratio rentabilidad anual</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017-2007</b>	
ACCIONA	-58%	5%	-40%	31%	-12%	-22%	35%	46%	-6%	-57%	
ACS	-16%	12%	6%	-30%	-10%	36%	19%	-4%	15%	14%	
FCC	-51%	32%	-29%	8%	-48%	73%	-27%	-40%	8%	-67%	
FERROVIAL	-45%	58%	-8%	28%	31%	28%	21%	30%	-16%	134%	
OHL	-55%	93%	22%	-13%	16%	37%	-35%	-70%	-37%	-63%	

Figura 18. CMPC Acciona.

<b>Tasa referencia</b>	<b>0,35%</b>
<b>Riesgo país</b>	<b>1,10%</b>
Rf	<b>1,45%</b>
Rm	15,0%
Beta	0,70
Rm-Rf	13,6%
Prima específica	9,5%
<b>Rentabilidad Esperada</b>	<b>10,9%</b>
PN (CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL)	3.895.939.782
Deuda	10.162.898.000
PN+Deuda	14.058.837.782
Ke	10,9%
kd(1-t)	3,75%
<b>CMPC</b>	<b>5,74%</b>

Figura 19. CMPC ACS.

<b>Tasa referencia</b>	<b>0,35%</b>
<b>Riesgo país</b>	<b>1,10%</b>
Rf	<b>1,45%</b>
Rm	15,0%
Beta	0,80
Rm-Rf	13,6%
Prima específica	10,8%
<b>Rentabilidad Esperada</b>	<b>12,3%</b>
PN (CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL)	5.164.029.000
Deuda	11.973.745.000
PN+Deuda	17.137.774.000
Ke	12,3%
kd(1-t)	3,75%
<b>CMPC</b>	<b>6,32%</b>

Figura 20. CMPC FCC.

<b>Tasa referencia</b>	<b>0,35%</b>
<b>Riesgo país</b>	<b>1,10%</b>
Rf	<b>1,45%</b>
Rm	15,0%
Beta	0,71
Rm-Rf	13,6%
Prima específica	9,6%
<b>Rentabilidad Esperada</b>	<b>11,1%</b>
PN (CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL)	3.267.748.815
Deuda	7.120.280.000
PN+Deuda	10.388.028.815
Ke	11,1%
kd(1-t)	3,75%
<b>CMPC</b>	<b>6,05%</b>



Figura 21. CMPC Ferrovial.

Tasa referencia	0,35%
Riesgo país	1,10%
Rf	1,45%
Rm	15,0%
Beta	0,86
Rm-Rf	13,6%
Prima específica	11,7%
Rentabilidad Esperada	13,1%
PN (CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL)	14.179.852.691
Deuda	12.440.579.000
PN+Deuda	26.620.431.691
Ke	13,1%
kd(1-t)	3,75%
CMPC	8,73%

Figura 22. CMPC OHL.

Tasa referencia	0,35%
Riesgo país	1,10%
Rf	1,45%
Rm	15,0%
Beta	0,92
Rm-Rf	13,6%
Prima específica	12,5%
Rentabilidad Esperada	13,9%
PN (CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL)	1.488.118.569
Deuda	6.176.666.000
PN+Deuda	7.664.784.569
Ke	13,9%
kd(1-t)	3,75%
CMPC	5,72%

Figura 23. Valoración Acciona.

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Valoración por Flujos de Tesorería ACCIONA</b>					
EBIT	720.327.000	734.733.540	749.428.211	764.416.775	779.705.111
Impuestos s/EBIT	-180.081.750	-183.683.385	-187.357.053	-191.104.194	-194.926.278
<b>Rdo operativo neto</b>	<b>540.245.250</b>	<b>551.050.155</b>	<b>562.071.158</b>	<b>573.312.581</b>	<b>584.778.833</b>
Amortizaciones	627.494.001	640.043.881	652.844.758	665.901.653	679.219.687
Inversión en CC	-213.000.000	-217.260.000	-221.605.200	-226.037.304	-230.558.050
Inversión en ANC	-268.000.000	-273.360.000	-278.827.200	-284.403.744	-290.091.819
<b>FTL</b>	<b>686.739.251</b>	<b>700.474.036</b>	<b>714.483.516</b>	<b>728.773.187</b>	<b>743.348.650</b>
<b>VR</b>	<b>15.835.664.014</b>				
g	1%				
CMPC (WACC)	5,7%				
Valor Actual FTL	3.025.479.938				
Valor Actual VT	11.978.915.102				
<b>Valor operativo de la empresa (Business value)</b>	<b>15.004.395.041</b>				
Deuda Financiera	-10.162.898.000				
<b>Valor PN (Equity)</b>	<b>4.841.497.041</b>				
Nº DE ACCIONES	57.259.550				
<b>VALOR DE LA ACCIÓN</b>	<b>84,55</b>				
<b>COTIZACION 31-12-2017</b>	<b>68,04</b>				

Figura 24. Valoración ACS.

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Valoración por Flujos de Tesorería ACS</b>					
EBIT	1.329.227.000	1.462.149.700	1.608.364.670	1.737.033.844	1.823.885.536
Impuestos s/EBIT	-332.306.750	-365.537.425	-402.091.168	-434.258.461	-455.971.384
<b>Rdo operativo neto</b>	<b>996.920.250</b>	<b>1.096.612.275</b>	<b>1.206.273.503</b>	<b>1.302.775.383</b>	<b>1.367.914.152</b>
Amortizaciones	611.218.000	672.339.800	739.573.780	798.739.682	838.676.667
Inversión en CC	-344.897.000	-379.386.700	-417.325.370	-450.711.400	-473.246.970
Inversión en ANC	-287.412.000	-316.153.200	-347.768.520	-375.590.002	-394.369.502
<b>FTL</b>	<b>975.829.250</b>	<b>1.073.412.175</b>	<b>1.180.753.393</b>	<b>1.275.213.664</b>	<b>1.338.974.347</b>
<b>VR</b>	<b>25.404.570.733</b>				
g	1%				
CMPC (WACC)	6,3%				
Valor Actual FTL	4.832.990.802				
Valor Actual VT	18.696.891.861				
<b>Valor operativo de la empresa (Business value)</b>	<b>23.529.882.663</b>				
Deuda Financiera	-11.973.745.000				
<b>Valor PN (Equity)</b>	<b>11.556.137.663</b>				
Nº DE ACCIONES	314.664.594				
<b>VALOR DE LA ACCIÓN</b>	<b>36,73</b>				
<b>COTIZACION 31-12-2017</b>	<b>32,62</b>				

Figura 25. Valoración FCC.

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Valoración por Flujos de Tesorería FCC</b>					
<b>EBIT</b>	<b>435.883.000</b>	<b>457.677.150</b>	<b>480.561.008</b>	<b>504.589.058</b>	<b>529.818.511</b>
Impuestos s/EBIT	-108.970.750	-114.419.288	-120.140.252	-126.147.264	-132.454.628
<b>Rdo operativo neto</b>	<b>326.912.250</b>	<b>343.257.863</b>	<b>360.420.756</b>	<b>378.441.793</b>	<b>397.363.883</b>
Amortizaciones	370.815.000	389.355.750	408.823.538	429.264.714	450.727.950
Inversión en CC	-80.560.000	-84.588.000	-88.817.400	-93.258.270	-97.921.184
Inversión en ANC	-143.953.000	-151.150.650	-158.708.183	-166.643.592	-174.975.771
<b>FTL</b>	<b>473.214.250</b>	<b>496.874.963</b>	<b>521.718.711</b>	<b>547.804.646</b>	<b>575.194.878</b>
<b>VR</b>	<b>11.497.522.170</b>				
g	1%				
CMPC (WACC)	6,1%				
Valor Actual FTL	2.187.173.437				
Valor Actual VT	8.570.251.262				
<b>Valor operativo de la empresa (Business value)</b>	<b>10.757.424.699</b>				
Deuda Financiera	-7.120.280.000				
<b>Valor PN (Equity)</b>	<b>3.637.144.699</b>				
Nº DE ACCIONES	378.825.506				
<b>VALOR DE LA ACCIÓN</b>	<b>9,60</b>				
COTIZACION 31-12-2017	8,63				

Figura 26. Valoración Ferrovial.

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Valoración por Flujos de Tesorería FERROVIAL</b>					
<b>EBIT</b>	<b>637.918.000</b>	<b>765.501.600</b>	<b>918.601.920</b>	<b>1.102.322.304</b>	<b>1.157.438.419</b>
Impuestos s/EBIT	-159.479.500	-191.375.400	-229.650.480	-275.580.576	-289.359.605
<b>Rdo operativo neto</b>	<b>478.438.500</b>	<b>574.126.200</b>	<b>688.951.440</b>	<b>826.741.728</b>	<b>868.078.814</b>
Amortizaciones	375.144.000	450.172.800	540.207.360	648.248.832	680.661.274
Inversión en CC	-53.486.000	-64.183.200	-77.019.840	-92.423.808	-97.044.998
Inversión en ANC	-78.433.000	-94.119.600	-112.943.520	-135.532.224	-142.308.835
<b>FTL</b>	<b>721.663.500</b>	<b>865.996.200</b>	<b>1.039.195.440</b>	<b>1.247.034.528</b>	<b>1.309.386.254</b>
<b>VR</b>	<b>17.103.887.606</b>				
g	1%				
CMPC (WACC)	8,7%				
Valor Actual FTL	3.958.314.019				
Valor Actual VT	11.254.004.199				
<b>Valor operativo de la empresa (Business value)</b>	<b>15.212.318.218</b>				
Deuda Financiera	-12.440.579.000				
<b>Valor PN (Equity)</b>	<b>2.771.739.218</b>				
Nº DE ACCIONES	749.265.664				
<b>VALOR DE LA ACCIÓN</b>	<b>3,70</b>				
COTIZACION 31-12-2017	18,93				

Figura 27. Valoración OHL.

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Valoración por Flujos de Tesorería OHL</b>					
<b>EBIT</b>	<b>-132.737.000</b>	<b>325.750.750</b>	<b>488.626.125</b>	<b>464.194.819</b>	<b>487.404.560</b>
Impuestos s/EBIT	0	-81.437.688	-122.156.531	-116.048.705	-121.851.140
<b>Rdo operativo neto</b>	<b>-132.737.000</b>	<b>244.313.063</b>	<b>366.469.594</b>	<b>348.146.114</b>	<b>365.553.420</b>
Amortizaciones	73.395.000	114.012.763	171.019.144	162.468.187	170.591.596
Inversión en CC	-56.443.000	-53.620.850	-50.939.808	-48.392.817	-45.973.176
Inversión en ANC	-72.288.000	-68.673.600	-65.239.920	-61.977.924	-58.879.028
<b>FTL</b>	<b>-188.073.000</b>	<b>236.031.375</b>	<b>421.309.010</b>	<b>400.243.560</b>	<b>431.292.812</b>
<b>VR</b>					<b>9.221.648.194</b>
g	1%				
CMPC (WACC)	5,7%				
Valor Actual FTL	1.036.672.119				
Valor Actual VT	6.981.458.654				
<b>Valor operativo de la empresa (Business value)</b>	<b>8.018.130.773</b>				
Deuda Financiera	-6.176.666.000				
<b>Valor PN (Equity)</b>	<b>1.841.464.773</b>				
Nº DE ACCIONES	298.758.998				
<b>VALOR DE LA ACCIÓN</b>	<b>6,16</b>				
<b>COTIZACION 31-12-2017</b>	<b>4,98</b>				

## ANEXO III

Fórmula 1. Liquidez.

$$\frac{ACTIVO CORRIENTE}{PASIVO CORRIENTE}$$

Fórmula 2. Solvencia.

$$\frac{ACTIVO}{PASIVO}$$

Fórmula 3. Endeudamiento.

$$\frac{PASIVO}{PATRIMONIO NETO}$$

Fórmula 4. Cobertura.

$$\frac{PATRIMONIO NETO + PASIVO NO CORRIENTE}{ACTIVO NO CORRIENTE}$$

Fórmula 5. Fondo de maniobra.

$$ACTIVO CORRIENTE - PASIVO CORRIENTE$$

Fórmula 6. Rentabilidad económica.

$$\frac{RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS}{ACTIVO TOTAL}$$

Fórmula 7. Rentabilidad financiera.

$$\frac{BENEFICIO DESPUES DE IMPUESTOS}{FONDOS PROPIOS}$$

Fórmula 8. Beneficio por acción, BPA.

$$\frac{RESULTADO}{NÚMERO DE ACCIONES}$$

Fórmula 9. Rentabilidad por dividendo.

$$\frac{DIVIDENDO POR ACCIÓN}{PRECIO DE COTIZACIÓN}$$

Fórmula 10. Price earnings ratio, PER.

$$\frac{PRECIO DE COTIZACIÓN}{BPA}$$

Fórmula 11. Book-to-Market.

$$\frac{PATRIMONIO NETO}{CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL}$$

Fórmula 12. Ratio de rentabilidad anual.

$$\frac{COTIZACIÓN\ n - COTIZACIÓN\ (n - 1) + DIVIDENDO\ POR\ ACCIÓN}{COTIZACIÓN\ (n - 1)}$$

Fórmula 13. CMPC (WACC)

$$\frac{E * Ke + D * Kd * (1 - t)}{E + D}$$

E = Valor de las acciones

Ke = Coste de capital

D = Valor de la deuda

Kd = Coste de la deuda

t = Tipo impositivo

Fórmula 14. Valor actual de los flujos de tesorería libres.

$$\frac{FTL_1}{(1 + CMPC)^1} + \frac{FTL_2}{(1 + CMPC)^2} + \dots + \frac{FTL_n}{(1 + CMPC)^n}$$